BILLIGES GELD: POSITIVE REFORMVORSCHLÄGE

Rudolf Emil Martin

Digitized by Google

THE UNIVERSITY

OF ILLINOIS

LIBRARY

332.4

M365f

ECONOMICS
DEPARTMENT

Digitized by Google

Rudolf Martin: Billiges Geld.

Digitized by Google

Alle Rechte vorbehalten.

Published 1th. Februar 1907. Privilege of Copyright in the United States reserved under the Act approved March 3. 1905.

Digitized by Google

Billiges Geld

Positive Reformvorschläge

von

Regierungsrat Rudolf Martin

Berlin 1908
Concordia Deutsche Verlags-Anstalt
Hermann Ehbock

Digitized by Google

Digitized by Google

3 . . 1
Γ13656

Inhaltsverzeichnis

Seite

Vorwort VII

1. Deutschland als Land der reinen Goldwährung 1
2. Die Diskonterhöhungen 10
3. Das glückliche Frankreich 26
4. Billiges Geld 38
5. Die Reform der Währung in Deutschland 46
6. Die Reform der Reichsbank 55
7. Die Reform des Notenwesens 61
8. Die Wirkungen der Reform 65

Commerce. 25 Ap '14 Shelf. 50 10 Ag '14 Z.T.

274997

Digitized by Google

Digitized by Google

Vorwort.

Als Gegner der Silberwährung und des Bimetallismus oder der Doppelwährung und als Anhänger der Goldwährung mache ich in dieser Schrift positive Vorschläge für die Einführung einer Goldsicherungspolitik, deren Ergebnis die „Gesicherte Goldwährung" sein wird.

Der kerngesunde wirtschaftliche und soziale Körper der Deutschen Nation wird durch eine unglückselige Politik des Geld- und Banknotenwesens gewaltsam zerrüttet. Die deutsche Volkswirtschaft sowie die Finanzen des Reichs und der Einzelstaaten begegnen im Auslande immer steigendem Mißtrauen.

Seit dem 8. November 1907 steht der Diskont der deutschen Reichsbank auf der beispiellosen Höhe von $7^1/_2$ %, während der Diskont der Bank von Frankreich nicht über 4% gestiegen ist.

Während die dreiprozentige französische Staatsrente sich auf 96% hält, ist die dreiprozentige deutsche Reichsanleihe auf $81^1/_2$ gesunken und Preußen muß die neue vierprozentige sog. Staatsschuldbuch-Anleihe zu einem Emissionskurs von $98^1/_2$ aufnehmen.

Eine so ernste Situation wie diejenige der Deutschen Reichsbank am Ende des Jahres 1907 darf sich nicht wieder ereignen. Ende 1907 betrug die reine Golddeckung der Reichsbanknoten nur 27 Prozent. Mit Recht schreibt die „Neue Freie Presse" (Morgenausgabe v. 4. Januar 1908, S. 13):

Digitized by Google

„Das ist ein so ungünstiges Verhältnis, wie es kaum bei irgendeiner großen Notenbank der Erde vorkommen dürfte."

Bei der Deutschen Reichsbank betrug durchschnittlich die

Jahrfünft	Bar-Deckung (einschließlich Reichskassenscheine) %	Metall-Deckung %	Gold-Deckung %
1891—1895	95,1	91,8	60,7
1896—1900	79,5	76,4	52,4
1901—1905	77,9	74,7	55,1
Ende Dezember 1907	41,3	37	27

Die Bardeckung an Metall und Reichskassenscheinen in Höhe von 41,3 % überragte also nicht mehr viel die vom Gesetz geforderte Drittteldeckung. Gesetzliches Zahlungsmittel ist aber nur das Gold.

Im Interesse der gesunden wirtschaftlichen und sozialen Entwicklung der deutschen Nation und im Interesse der finanziellen Kriegsbereitschaft des Deutschen Reichs muß eine Reform an Haupt und Gliedern gefordert werden.

Die ungünstige Lage der Deutschen Reichsbank beruht nur zu einem sehr geringen Umfange auf der amerikanischen Geldkrisis. Wenn von Amerika in dem letzten Halbjahr keinerlei Geldansprüche an Europa herangetreten wären, so würde der geringe Goldvorrat der deutschen Reichsbank Ende Dezember 1907 wahrscheinlich etwas größer gewesen sein, der riesenhafte Notenumlauf von 1885 Millionen Mark würde aber schwerlich wesentlich geringer gewesen sein. Fast mit dem dritten Teile dieses beispiellos hohen Notenumlaufes, nämlich

Digitized by Google

mit 626 Millionen Mark ist die Reichsbank Ende Januar 1907 wegen Überschreitung ihres steuerfreien Kontingents an nicht bar gedeckten Noten in Höhe von 473 Millionen Mark mit 5 % steuerpflichtig. Wenn die Reichsbank dem Reiche für die letzte Dezemberwoche des Jahres 1907 einen Betrag von 626 Millionen Mark mit 5 % versteuern muß, so kann sie ihren Diskont auf keinen Fall unter 6 % ermäßigen. Der Notenumlauf von 1 885 Millionen Mark und der steuerpflichtige Notenumlauf von 626 Millionen Mark sind bisher bei der Reichsbank unerreichte Rekordziffern. Bei einem Barbestand an Metall- und Reichskassenscheinen von insgesamt 779 Millionen Mark konnte die Reichsbank in der letzten Dezemberwoche des Jahres 1907 nur noch 300 Millionen Mark an Noten ausgeben. Treten in einer solchen Lage unerwartet hohe Kreditansprüche oder, was noch schlimmer ist, starke Goldentziehungen an die Reichsbank heran, so können die gesetzlichen Bestimmungen der baren Dritteldeckung nicht weiter inne gehalten werden.

Da die beispiellos starke Anspannung der Reichsbank nur zu einem kleinen Teile auf der amerikanischen Geldkrisis beruht, in der Hauptsache aber in anderen Verhältnissen wurzelt, so kann das Interesse für eine Reform der Reichsbank auch nach vollkommener Beendigung der amerikanischen Geldkrisis nicht wieder verloren gehen.

Rudolf Martin.

Berlin, den 6. Januar 1908.

Digitized by Google

Digitized by Google

1. Kapitel.

Deutschland, das Land der reinen Goldwährung.

Unter allen Großmächten besitzt Deutschland die reinste Goldwährung. In vollem Umfange genießt es das Glück der vollkommenen Reinheit der Goldwährung erst seit dem 1. Oktober 1907. Seit diesem Tage ist nämlich den silbernen Talern die gesetzliche Zahlungskraft genommen worden. Dieses volle und reine Glück der Goldwährung ist dem Deutschen Reiche etwas spät gekommen, aber wenn die Theorie eines Bamberger und eines Helfferich richtig ist, so muß auch der verspätete Genuß der vollkommenen Reinheit der Goldwährung noch zu einem reichen Born des wirtschaftlichen und sozialen Glückes für die Deutsche Nation werden.

In der Hauptsache erfreut sich das Deutsche Reich der Goldwährung schon seit dem Jahre 1876, seitdem die Reichsbank ihre Noten jederzeit in Gold einlöst. Vorbereitet ist dieses goldene Zeitalter schon durch das Gesetz vom 4. Dezember 1871 über die Ausprägung von Reichsgoldmünzen und durchgeführt durch das Münzgesetz vom 9. Juni 1873. So lange aber die silbernen Taler neben den Goldmünzen als gesetzliches Zahlungsmittel galten, konnte die Theorie unserer Währung nur das Prädikat einer „hinkenden Goldwährung" zugestehen. Eine hinkende Goldwährung verhält sich zur reinen Goldwährung wie ein Kommissionsrat zum Kommerzienrat. Heut ist bei uns alles erstklassig. Schade nur, daß die Männer, die uns die beste aller Währungen mit der Schärfe ihres Geistes bescheert haben, heut nicht mehr leben, um an dem Vollmaße des Glückes teilzunehmen!

Digitized by Google

Wenn wir heut uns im Ausland umsehen, finden wir überall im Vergleich zu unserer eigenen Vollkommenheit die entsetzlichste Rückständigkeit. Bei uns ist der Verkehr durchtränkt mit Gold, dem einzigen gesetzlichen Zahlungsmittel. Es gibt kein Land der Welt, wo mehr Gold im Verkehre ist, als im Deutschen Reiche. Bei der hohen Bedeutung, welche der allein seligmachenden Goldwährung innewohnt, müssen die Vorteile dieses golddurchsättigten Verkehrs ganz außerordentliche sein.

Wir haben selbst unser Vorbild auf dem Gebiete der Goldwährung und des Banknotenwesens, das reiche England, weit übertroffen. Seit 1821 hat England die Goldwährung. Aber was für eine! Die Noten der Bank von England haben, wie Professor Knapp sich ausdrückt, Zwangskurs.*) Wenn ich in England mit den Noten der Bank von England, die übrigens nicht auf kleinere Beträge als auf 5 Pfd. lauten, eine Zahlung leiste, so kann der Empfänger die Annahme nicht verweigern. Dieser Zwang besteht allerdings nur so lange, als die Bank von England bereit ist, die Noten einzulösen. Ein solcher Zustand wäre bei uns undenkbar, wenigstens solange als der Geist Bambergers über unserm Währungssystem schwebt. Niemand ist in Deutschland gezwungen, die Noten der Reichsbank als Zahlung anzunehmen. Bei uns verlangt das Reich nicht einmal von seinen Reichskassenscheinen, daß man sie in Zahlung nimmt. Es kann gar nicht ausbleiben, daß die Vollkommenheit unserer Einrichtungen uns eine gewaltige Überlegenheit über England gibt.

Sind wir schon England überlegen, so kann Österreich-Ungarn an Vollkommenheit der Währung mit uns überhaupt kaum verglichen werden. Professor Knapp in Straßburg gesteht der österreichischen Währung auch jetzt noch nicht das Prädikat „Goldwährung" zu, sondern weist nach, daß sie nichts anderes ist als eine Papierwährung**). Die Noten der österreichisch-ungarischen Bank sind gesetzliches Zahlungsmittel. Sie werden in der Regel tatsächlich ein-

*) Georg Friedrich Knapp, Staatliche Theorie des Geldes, Leipzig 1905, S. 302.

**) G. F. Knapp, Die Währungsfrage, vom Staate aus betrachtet, Schmollers Jahrbuch für Gesetzgebung usw. 1907, 4. Heft S. 65.

Digitized by Google

gelöst. Die gesetzliche Herstellung der Einlöslichkeit in Gold ist aber noch nicht erfolgt.

Im Besitz unserer echten und reinen Goldwährung fällt es uns schwer, uns in die unvollkommenen Zustände Frankreichs hineinzudenken. In diesem unglücklichen Lande besteht seit der Niederlage von Wörth der Zwangskurs für die Noten der Bank von Frankreich. Von 1870 bis 1878 hat die Bank von Frankreich ihre Noten prinzipiell nicht eingelöst. Mit dem Jahre 1878 ist allerdings die Bank wieder zur Einlösung übergegangen, aber der Zwangskurs der Noten besteht unentwegt fort bis auf den heutigen Tag. Was aber das Schlimmste ist: In diesem verblendeten Volk denkt niemand daran, den Zwangskurs der Noten aufzuheben, um so den Staatswagen aus dem Sumpf eines verlorenen Krieges auf die solide Hochstraße der echten Bambergerschen Goldwährung hinaufzuziehen. Ganz traurig steht es mit der Art der Einlösung der Banknoten in Frankreich. In welcher Geldart werden die Noten eingelöst? Diese wichtige Frage ist keineswegs klar und deutlich durch ein Gesetz entschieden, wie es in unserem unübertrefflichen Lande der Fall ist. Vielmehr ist die Entscheidung dieser Frage der Verwaltung überlassen und zwar nach Maßgabe des Gesetzes vom Jahre 1803, wobei aber alles auf die Auslegung dieses Gesetzes ankommt. Die Verwaltung der Bank hat sich folgende Auslegung zurecht gemacht: Nach dem Gesetze von 1803 gibt es auch heute noch goldenes und silbernes Kourantgeld und man hat zwischen beiden die Wahl; also wählen wir für die Einlösung der Banknoten je nach Bequemlichkeit entweder silbernes oder goldenes Kourantgeld.*)

Professor Knapp hat darauf hingewiesen, daß diese Auslegung dem Sinne des französischen Gesetzes vom Jahre 1803 keineswegs entspricht, denn das Gesetz bestimmte die freie Ausprägung beider Metalle. Seit dem Jahre 1876 ist aber in Frankreich die weitere Annahme von Silber bei den Münzstätten verboten, und seit dem Jahre 1878 ist die weitere Ausprägung der silbernen Stücke zu 5 Franks völlig gesperrt. Daher nennt Professor Knapp mit Recht diesen französischen Zustand „eine ganz mustergültige Verwirrung, die

*) Georg Friedrich Knapp, Staatliche Theorie des Geldes, Leipzig 1905. S. 316.

Digitized by Google

aus dem Mangel ausreichender Begriffsbildung und zweckmäßiger Terminologie hervorging.“ Welche ungeheuren Vorteile muß Deutschland gegenüber Frankreich haben, wo dergleichen Zustände herrschen! Das deutsche Münzgesetz vom Jahre 1873 und das deutsche Bankgesetz vom Jahre 1875 lassen an Klarheit nichts zu wünschen übrig. Die scharfsinnigen Männer, vor allem unser Ludwig Bamberger, welche diese Gesetze schufen, wußten genau, was sie wollten. Und unsere vortreffliche Gesetzgebung hat unentwegt dem erhabenen Ziele dieser Männer bis in die jüngsten Tage nachgestrebt. So haben wir denn seit dem 1. Oktober 1907 die vollkommene und reine Verwirklichung des großen Ideals, was seit einem halben Jahrhundert die wahrhaft volkswirtschaftlichen Kreise unserer Nation erfüllt hat, die reine Goldwährung! Bei uns gibt es keine Unklarheit wie jenseits der Vogesen. Alles ist durch Gesetz auf das Beste geordnet und bei der Jahreswende zum Jahre 1908 sieht die Berliner Börse zum ersten Male unter dem Vollmaße der Segnungen der Ära Bamberger und seines scharfsinnigen Schülers Karl Helfferich!

Wer in Deutschland aufgewachsen ist, kann sich den ganzen Jammer der französischen Zustände kaum vorstellen. Man muß nach Frankreich reisen, um sich einen Begriff von diesen Zuständen zu machen. Einerlei, ob man hundert oder tausend Franks oder mehr zu fordern hat, man bekommt sie in Banknoten. Es nützt nichts, daß man unter Protest Geld verlangt. Man erhält Noten und muß sie nehmen. Will man nun die Noten bei der Bank von Frankreich in Paris einwechseln, so erhält man Silber statt Gold. Bei der großen Entwertung des Silbers, wie sie seit dem Jahre 1878 eingetreten ist, erhält man also nur einen sehr bescheidenen Teil des durch die Banknoten repräsentierten Goldwertes in dem Silbermetall. Aber die Bank von Frankreich ist sehr verständig. Sie weiß, daß der Franzose auch Gold notwendig gebrauchen kann, wenn er beispielsweise Zahlungen in das Ausland zu machen hat. Will jemand durchaus für die überreichten Banknoten Gold haben, so erhält er Gold, wenn er eine Prämie zum Beispiel von 2 pro Mille leisten will. Wenn er also Noten im Betrage von Zehntausend Franks der Bank einreicht und durchaus Goldgeld haben will, so zahlt er dafür noch 20 Franks; mit anderen Worten, er begnügt sich mit 9980 Franks

Digitized by Google

in Goldstücken. In schwierigen Zeiten beträgt diese Goldprämie zuweilen 6 bis 8 pro Mille, mitunter auch 1 pro Hundert.

Selbst als unsere Taler noch gesetzliche Zahlkraft hatten, hinderten sie in viel geringerem Maße die reinen Segnungen der Goldwährung als die silbernen französischen Fünffrankstücke, die gleichfalls gesetzliches Zahlungsmittel sind. An solchen Fünffrankstücken laufen nämlich nicht weniger als 2 Milliarden um, während der deutsche Talerbestand Ende 1902 auf 263 Millionen Mark geschätzt wurde, von denen 131 Millionen bei der Reichsbank lagen. Bis zum 1. Oktober 1907 konnten rechtlich in Talern allerdings die größten Zahlungen geleistet werden, wie dies in Frankreich noch heute durch die silbernen Fünffrankstücke geschehen kann.

Die gesetzliche Zahlkraft des Talers trübte das glänzende Bild der Goldwährung, aber ein solcher Schädling wie das silberne Fünffrankenstück war er doch nicht. Die Talerstücke sind jeder Zeit von der Reichsbank in Gold umgewechselt worden, während die silbernen Fünffrankstücke nicht in Gold umgewechselt werden.

Der Besitz der reinen Goldwährung ist ohne Zweifel ein außerordentlich wichtiger Vorzug. Sind die Argumente der Befürworter der echten und ausschließlichen Goldwährung richtig, so kann man Deutschland beglückwünschen. Als man in Deutschland die Goldwährung und die Reichsbank einrichtete, wollte man das Geld verbessern und verbilligen. Der Industrie, dem Handel und der Landwirtschaft wollte man durch Ordnung des Geldwesens und Erleichterung des Kredits förderlich sein. Der niedrige Zinsfuß Englands, dessen Geld und Bankwesen bei der Reform als Vorbild dienten, mag den maßgebenden Personen als ideales Ziel vor Augen geschwebt haben. In dem Zusammenwirken eines guten Münz- und Bankgesetzes sah man die Vorbedingung für das Aufblühen der deutschen Volkswirtschaft. War die Reform in allen Teilen gelungen, so mußte sie dazu beitragen, den Zinsfuß zu ermäßigen und den Staatskredit zu erhöhen. Bei den Verhandlungen über das Münzgesetz im Jahre 1873 oder über das Bankgesetz im Jahre 1875, nahm man wohl allgemein im Reichstag und im Bundesrate an, daß in 30 bis 40 Jahren der Stand des Diskonts ein niedriger und der Stand der Staatspapiere ein hoher sein werde.

Digitized by Google

In Deutschland müßte also in der Gegenwart der Zinsfuß niedrig und der Stand der Staatspapiere hoch sein. In Frankreich, wo die Banknoten gesetzliche Zahlungsmittel sind, und wo die Emissionsbank sie mit Silber statt mit Gold einlösen darf, müßte der Diskont hoch und die Staatsrente tief stehen. Selbst in England, wo die Banknoten gesetzliche Zahlungsmittel sind, müßten sich erhebliche Nachteile im Vergleich zu Deutschland zeigen.

Die Überlegenheit Deutschlands ist noch viel großartiger auf Grund der scharfsinnigen, vorsichtigen und wahrhaft bankpolitischen Detailbestimmungen unserer Bankverfassung.

Die Bank von Frankreich kann sozusagen ins Blaue hinein Noten drucken. Allerdings ist die Höhe der Notenausgabe der Bank von Frankreich durch Gesetz begrenzt. Aber diese Grenze ist eine so weit gezogene, daß sie praktisch gar nicht in Betracht kommt. Sobald im Laufe der Jahre die Notenausgabe sich dieser Grenze nähert, wird durch ein besonderes Gesetz diese Grenze erweitert. Das letzemal ist durch Gesetz vom 9. Februar 1906 die Maximal-Größe der Notenausgabe der Bank von Frankreich auf 5800 Millionen Franks erhöht worden. Regelmäßig hat aber die Bank von Frankreich nur etwa 3,7 Milliarden Mark in Noten in Umlauf, während der Umlauf der deutschen Reichsbanknoten sogar nur 1,6 Milliarden Mark beträgt.

In unserem wohlgeordneten Deutschland haben wir der uferlosen Ausgabe von Noten beizeiten einen Riegel vorgeschoben. An sich ist allerdings das Notenrecht der Reichsbank unbegrenzt. Da aber die nicht bar gedeckten Noten, soweit sie das Kontingent von rund 473 Millionen Mark überschreiten, der Notensteuer von 5 % unterliegen, so wird tatsächlich dadurch der gesamte Notenumlauf der Reichsbank in engen Grenzen gehalten. Da der Vorrat der Reichsbank an Edelmetall ein geringer ist, so sind wir Dank der indirekten Kontingentierung unseres Notenumlaufes vor einer Überschwemmung mit Noten vollkommen gesichert. In Deutschland ist der Verkehr mit Gold förmlich durchtränkt. In keinem anderen Staate laufen solche Mengen von Goldmünzen um. Nach den Ermittelungen des Münzdirektors der Vereinigten Staaten waren Ende 1905 in Deutschland 3236 Millionen Mark in Gold in Umlauf, gegenüber

Digitized by Google

2003 Millionen Mark in Frankreich, 1558 Millionen Mark in Großbritannien und 1953 Millionen Mark in den Vereinigten Staaten von Nordamerika. In Frankreich laufen mehr als 3 Milliarden Franks Banknoten in kleinen Stücken von 100 oder 50 Franks um, in 50 Franknoten allein eine halbe Milliarde Franks. Erst neuerdings sind in Deutschland auf Grund des Gesetzes vom 20. Februar 1906 Reichsbanknoten von 50 und 20 Mark zur Ausgabe gelangt. Die nur 120 Millionen Mark betragenden Reichskassenscheine werden auf Grund des Gesetzes vom 5. April 1906 künftig in 10 und 5 Markscheinen ausgegeben, statt bisher in 50, 20, 5 Markscheinen. Das ist allerdings schon ein Bruch der alten guten Tradition. Denn auf Grund des Bankgesetzes vom 14. März 1875 durften Noten nicht unter 100 Mark ausgegeben werden. Aber zum Glück sind wir noch nicht annähernd so verseucht mit Papier wie unser Nachbarland Frankreich. Bei uns zahlt man kleinere Beträge mit Gold und das muß auf den Kredit unseres Staates eine außerordentlich günstige Wirkung haben.

Aus einer Fülle so vortrefflicher Einrichtungen, welche die Idee der reinen Goldwährung verwirklichen sollen, müssen sehr wirkungsvolle Vorteile für die Volkswirtschaft wie für den Staat in Deutschland sich ergeben. Insonderheit muß sich die Vorzüglichkeit der deutschen Institutionen in der Stabilität des Diskonts wie des Standes der Staatspapiere äußern. In einem Lande mit so unvollkommner Währung wie in Frankreich, da muß der Diskont ein sehr schwankender sein.

Werfen wir einen Blick in den Kurszettel und verfolgen wir rückwärts den Stand des Diskonts und der Staatsanleihen auf Jahrzehnte. Unsere Erwartungen werden bitter enttäuscht. In Frankreich ist der Diskont niedrig und der Stand der Staatsrente hoch. In Deutschland ist der Diskont hoch und der Stand der Staatspapiere niedrig. In Frankreich zeichnet sich der Diskont durch große Festigkeit und Gleichmäßigkeit aus. In Deutschland ist er den stärksten Schwankungen unterworfen. Das Gleiche gilt von den Staatsanleihen. Die französische Staatsrente hat einen weit mehr gleichmäßigen Stand als die deutsche Reichsanleihe. Der Diskont der Bank von England nimmt nach seiner Höhe wie nach

Digitized by Google

seiner Stabilität eine Mittelstellung zwischen dem französischen und dem deutschen ein. England ist ein viel reicheres Land als Frankreich. Daher stehen auch die englischen Konsols höher als die französische Rente. Aber an Gleichmäßigkeit hat die französische Rente in den letzten zehn Jahren die englischen Konsols bei Weitem überragt.

In den sechs Jahren von 1901 bis 1906 hat der Diskont der Bank von Frankreich an jedem einzelnen Tag 3 % betragen.

Einen ähnlich gleichmäßigen und niedrigen Diskont weist keine andere Notenbank auf. Nicht in einem einzigen dieser sechs Jahre ist der Diskont der Bank von England oder der Deutschen Reichsbank vollkommen gleichmäßig gewesen. Vielmehr hat er innerhalb eines jeden dieser sechs Jahre sehr erhebliche Schwankungen durchgemacht. Der Diskontsatz der Bank von England schwankte in diesen sechs Jahren zwischen 3 % und 6 %. Der Diskontsatz der Deutschen Reichsbank schwankte in diesen sechs Jahren zwischen 3 % und 7 %. Am Ende des Jahres 1906 stand der Diskont der Bank von England auf 6 % und der deutschen auf 7 %, während der Diskont der Bank von Frankreich 3 % betrug.

Nach diesen Erfahrungen der letzten sechs Jahre kann es uns nicht wundern, daß seit dem 7. November 1907 der Diskont der Bank von England 7 % und seit dem 8. November 1907 der Diskont der deutschen Reichsbank sogar 7½ % beträgt, während der Diskont der Bank von Frankreich am 7. November nur auf 4 % erhöht wurde. Erst am 2. Januar 1908 hat die Bank von England ihren Diskont von 7 % auf 6 % ermäßigt, während die Deutsche Reichsbank in der ersten Woche des Januar 1908 an eine Ermäßigung nicht denken konnte.

Mit Erstaunen sehen wir, daß der Kredit des wirtschaftlich und militärisch mächtigeren und größeren deutschen Reiches nicht entfernt heran reicht an den Kredit Frankreichs. Das Kapital besitzende Publikum in Deutschland und anderwärts scheint den Vorzug der reinen Goldwährung Deutschlands nicht in demselben Maße zu würdigen, wie die Vorkämpfer der reinen Goldwährung es annahmen. *Vielleicht liegt grade in der Reinheit der Goldwährung die primäre Ursache des hohen Dis-*

Digitized by Google

konts und des niedrigen Standes der Staatspapiere. Die Führer der Menge, die heut noch auf unser Geld und Bankſyſtem ſchwört, mögen uns erklären, warum ein ſo ausgezeichnetes Syſtem den Diskont ſo hoch ſteigen und die Staatspapiere ſo tief fallen läßt.

Vielleicht fehlt uns nur das Verſtändnis für die Bedeutung dieſer Wirkungen! Vielleicht iſt derjenige Staat am glücklichſten, wo der Diskont am höchſten und die Staatspapiere am tiefſten ſtehen! Wo bleibt heut der bedrängten Goldwährungspartei der hülfreiche Helfferich, der beredten Wortes bei einem Kursſtand der 3% Reichsanleihe von 81,90 und bei einem Reichsbankdiskont von $7\frac{1}{2}$% unſeren wankenden Glauben ſtärkt? Wie eine gute Religion ſo verlangt die reine Goldwährung unbedingten und rückhaltloſen Glauben grade auch in den Zeiten der Trübſal. Wer heut nicht glauben will, daß der Diskont hoch und die Staatspapiere tief ſtehen müſſen, der iſt ein Ketzer an dem wahren alleinſeligmachenden Glauben der reinen Goldwährungsdoktrin. Der Glaube der alten Goldwährungspartei iſt bewundernswert, aber ich fürchte, daß er zum größten Teil ein Aberglaube iſt und daher in dieſer kritiſchen Zeit ſeine Wirkſamkeit verſagt.

Digitized by Google

2. Kapitel.

Die Diskonterhöhungen.

Nur wenn man sich die Mühe nimmt, den Diskont der deutschen Reichsbank und der Bank von England mit dem der Bank von Frankreich durch eine längere Reihe von Jahren zu vergleichen, wird man Verständnis für die Niedrigkeit und Gleichmäßigkeit des Diskonts der Bank von Frankreich gewinnen.

Die Diskontsätze dieser drei wichtigsten Notenbanken haben sich in folgender Weise entwickelt:

Jahr	Deutsche Reichsbank (früher Preuß. Bank)			Bank von England			Bank von Frankreich		
	Durchschnitt	höchster	niedrigster	Durchschnitt	höchster	niedrigster	Durchschnitt	höchster	niedrigster
1871	4,16	5	4	2,91	5	2	5,72	6	5
1875	4,71	6	4	3,23	6	2	4	4	4
1880	4,24	5½	4	2,76	3	2½	2,84	3½	2½
1890	4,52	5½	4	4,54	6	3	3	3	3
1895	3,14	4	3	2	2	2	2,10	2½	2
1899	5,04	7	4	3,75	6	3	3,06	4½	3
1900	5,33	7	5	3,96	6	3	3,25	4½	3
1901	4,10	5	3½	3,72	5	3	3	3	3
1902	3,32	4	3	3,33	4	3	3	3	3
1903	3,84	4,00	3,50	3,75	4	3	3	3	3
1904	4,22	5	4	3,30	4	3	3	3	3
1905	3,82	6	3	3,01	4	2,50	3	3	3
1906	5,15	7	4,50	4,27	6	3,50	3	3	3

Seit Frankreich den Verlegenheiten des deutsch-französischen Krieges sich entwunden hat, erfreut es sich des niedrigsten und des

Digitized by Google

gleichmäßigsten Diskontsatzes. Im Durchschnitt des letzten Jahrzehntes von 1897—1906 hält sich der Diskont der Bank von England ziemlich in der Mitte zwischen dem Diskont der Bank von Frankreich und dem der deutschen Reichsbank. In den beiden vorhergehenden Jahrzehnten 1878—1896 sowie 1877—1886 stand der Diskont der Bank von England nur wenig über den Diskont der Bank von Frankreich.

Nachfolgend geben wir eine Berechnung des Dr. Alfred Schwoner im „Berliner Tageblatt" (Nr 603 vom 27. November 1907) über die

Diskontdurchschnitte der fünf letzten Dezennien.

Jahr	Deutsche Reichsbank	Bank von England	Bank von Frankreich
1897—1906	4,28	3,52	2,85
1887—1896	3,59	3,04	2,71
1877—1886	4,11	3,19	2,96
1867—1876	4,34	3,25	3,89
1857—1866	4,83	4,82	4,48

Aus der Geschichte des Diskonts ersehen wir, daß der seit dem 8. November 1907 bestehende Zustand eines Reichsbankdiskonts von $7^1/_2$ Prozent gegenüber einem Diskont der Bank von Frankreich in Höhe von 4 Prozent nichts auffallendes hat. Am Ende des Jahres 1906 war das Mißverhältnis zwischen dem französischen und dem deutschen Diskont noch stärker. Damals stand ein Diskont der Bank von Frankreich in Höhe von 3 Prozent einem Diskont der deutschen Reichsbank in Höhe von 7 Prozent gegenüber.

Die Gründe dieses Mißverhältnisses waren schon damals im wesentlichen dieselben, wie in der Gegenwart. Die Bank von England hatte ihren Diskont auf 6% erhöht und die deutsche Reichsbank war diesem Vorgang durch eine Erhöhung ihres Diskonts auf 7% gefolgt, um den eigenen Goldvorrat gegen die Ansprüche Amerikas zu verteidigen. Am 12. Oktober 1906 hatte die Bank von England ihren Diskont auf 5% erhöht, am 18. Oktober 1906 hatte sie ihn weiter auf 6% gesteigert. Die deutsche Reichsbank hatte ihren Diskont am 18. September auf 5%, am 10. Oktober auf 6% und endlich am 18. Dezember 1906 auf 7% gesteigert.

Digitized by Google

Aus den Berichten der deutschen Handelskammern geht in klarer Weise hervor, daß in erster Linie der große Kapitalbedarf Amerikas bereits im Jahre 1906 die Geldknappheit Deutschlands, wie ganz Westeuropas verschärft hat*). In dem von der Handelskammer zu Frankfurt a. M. herausgegebenen Frankfurter Wirtschaftsbericht für 1906 heißt es: „Von jetzt ab macht sich der Einfluß New Yorks auf die europäischen Geldmärkte und damit auch auf die Deutschen in immer stärkerem Maße geltend. Zur Deckung des Geldbegehrens der amerikanischen Industrie und Börsenspekulation war für New York kein Wechselkursus zu hoch und kein Geldsatz zu teuer. Ob in London, ob in Paris, ob in Berlin, — jede Zentralbank mußte an jedem neuen Tage damit rechnen, daß ihre Goldvorräte von New York bedroht, ihre Diskontopolitik von dort durchkreuzt würde. Mehr noch als die Zunahme oder die Abnahme der Anlagen ward der Stand der Devisenkurse kontrolliert, wurden die Märkte dadurch in Aufregung gesetzt. Auch in Berlin stieg die Devise New York auf 4,22, wodurch Goldsendungen nach Amerika rentabel wurden."

Die Vergleichung des Privatdiskonts der drei Hauptstädte miteinander bietet schon ein wesentlich anderes Bild als die Vergleichung des amtlichen Diskonts. Die Marktzinssätze in Berlin, London und Paris von 1901 bis 1906 geben das nachfolgende Bild.

Jahre	Berlin			London			Paris		
	Durchschnitt	höchster Markdiskont	niedrigster Markdiskont	Durchschnitt	höchster Markdiskont	niedrigster Markdiskont	Durchschnitt	höchster Markdiskont	niedrigster Markdiskont
1895	2,01	3,88	1,13	0,81	1,50	0,56	1,63	3,00	0,88
1899	4,45	6,38	3,50	3,29	7,00	1,88	2,96	4,50	2,75
1900	4,41	5,63	3,63	3,70	5,56	2,31	3,17	4,50	2,50
1901	3,06	4,13	2,13	3,20	4,50	2,13	2,48	3,00	1,50
1902	2,19	3,63	1,50	2,99	4,00	2,44	2,43	3,00	1,75
1903	3,01	3,88	1,88	3,40	4,25	2,19	2,78	3,00	2,16
1904	3,14	4,25	2,25	2,70	3,56	1,88	2,19	2,94	1,13
1905	2,85	5,38	1,75	2,66	4,13	1,75	2,10	3,00	1,13
1906	4,04	6,00	3,13	4,05	6,00	2,88	2,72	3,06	2.13

*) Paul Steller, „Nationale Bankpolitik", Berlin 1907, S. 8 ff.

Digitized by Google

Der Privatdiskont ist auch in Berlin regelmäßig höher als in Paris. Aber es kommt auch vor, daß in Paris der Privatdiskont höher ist als in Berlin. Im Durchschnitt des ganzen Jahres 1902 war der Privatdiskont in Paris 2,43, also höher als in Berlin, wo er 2,19 betrug. Der niedrigste Berliner Privatdiskont im Jahre 1903 war 1,88, während er in Paris in jenem Jahre niemals unter 2,16 ging.

Der durchschnittliche Privatdiskont in Berlin während des Jahres 1906 bleibt sogar noch eine Kleinigkeit unter dem Londoner. Während des Jahres 1903 und ebenso während der Jahre 1902 und 1901 bleibt der durchschnittliche Berliner Privatdiskont erheblich unter dem Londoner.

Ein Vergleich der Marktzinssätze gibt vielleicht ein richtigeres Bild des Diskonts in den verschiedenen Staaten als ein Vergleich des Diskonts der Zentralnotenbanken. Die Bank von England befaßt sich wenig mit dem Diskontgeschäft. Vielmehr liegt dies in der Hauptsache in den Händen der Billbrokers. Auch das Diskontgeschäft der Bank von Frankreich hat sich in den letzten Dezennien sehr verringert. In Deutschland dagegen behauptet die Reichsbank ihre dominierende Stellung in dem Diskontverkehr*).

Bei einer Vergleichung der Bankdiskontsätze der verschiedenen Länder ist zu beachten, daß der offizielle Diskontsatz nicht bei allen Zentralbanken dasselbe bedeutet. Die Bank von Frankreich diskontiert nur zu ihrem offiziellen Satz. Dagegen verlangt sie, wenn Gold gefordert wird, in der Regel eine Prämie, die mitunter nicht unbeträchtlich ist. Die Bank von England dagegen bindet sich an ihre Rate überhaupt nicht, wie Karl Helfferich nachweist. Das System, welches die Deutsche Reichsbank befolgt, hält die Mitte zwischen demjenigen der Bank von Frankreich und dem der Bank von England. Im allgemeinen wird zu dem offiziellen Satz diskontiert. In Zeiten flüssigen Geldstandes kauft die Reichsbank jedoch Wechsel unter dem offiziellen Satz, zum sogenannten „Privatdiskont".

Der richtige Maßstab für die Vergleichung des tatsächlich von den einzelnen Banken geforderten Zinssatzes ist vielmehr der durch-

*) Dr. Reginald Mayne, Der Diskont, in Sammlung nationalökonomischer und statistischer Abhandlungen, herausgegeben von Conrad, Jena 1899, S. 70.

Digitized by Google

schnittliche Bruttoertrag der Wechselanlage. Carl Helfferich hat einen solchen Vergleich zwischen der Bank von Frankreich und der Reichsbank für die Jahre 1881 bis 1896 angestellt. Der Diskontsatz der Reichsbank stellt sich auch nach dieser Vergleichung nicht unwesentlich höher als der Diskontsatz der Bank von Frankreich, aber keineswegs in dem Maße als es bei einem einfachen Vergleich der statistischen Zahlen scheinen will*). Nach dieser Helfferichschen Untersuchung auf Grund der Erträgnisse des Wechselgeschäfts stellt sich der Diskont der Reichsbank im Durchschnitt der 16 Jahre 1881 bis 1896 um 0,54 % höher als der Diskont der Bank von Frankreich, während die einfache Vergleichung des amtlich bekannt gemachten Diskonts eine Differenz von 0,84 % ergibt.

Als die Gründe des höheren deutschen Diskontsatzes bezeichnet Karl Helfferich den geringeren Kapitalreichtum Deutschlands gegenüber England und Frankreich und das mächtige Aufstreben des deutschen Handels und der Industrie, während Frankreich und England auf einem gewissen Ruhepunkt ihrer wirtschaftlichen Entwicklung angekommen seien. (Die Reform des deutschen Geldwesens II S. 502.) Diese Erklärung des höheren Diskonts in Deutschland ist nicht nur ungenügend, sondern direkt falsch. **England ist um vieles reicher als Frankreich. England wird auch mehr und mehr Rentnerstaat.** Hingegen hat in Frankreich die Industrie und damit auch die Ausfuhr in den letzten fünf Jahren nicht unerhebliche Fortschritte gemacht. Man denke nur an die französische Automobilindustrie. Sie erklärt uns in einem gewissen Umfange das auffallende Steigen der Ausfuhr Frankreichs während der letzten Jahre.

Leroy-Beaulieu schätzt das französische Nationalvermögen auf 200 Milliarden Franks. Diese Schätzung ist richtig und wird im wesentlichen von allen berufenen Sachkennern geteilt. Es wird wohl niemand das britische Nationalvermögen auf weniger als 300 Milliarden Franks einschätzen. Regelmäßig wird es wesentlich höher bewertet.

In seinem vortrefflichen Buch „Britischer Imperialismus und englischer Freihandel zu Beginn des 20. Jahrhunderts" hat Pro-

*) Karl Helfferich, Die Reform des deutschen Geldwesens nach der Gründung des Reichs, Leipzig 1898 II, S. 501.

Digitized by Google

feſſor von Schulze-Gävernitz den Nachweis geführt, daß England mehr und mehr Rentnerſtaat wird. Das England des 19. Jahrhunderts war der Typus eines exportierenden Induſtrieſtaates. Dieſer Charakter verändert ſich aber. Einſt ſagte man: „Was Mancheſter heute ſagt, ſagt London morgen". Dieſer Spruch trifft heut nach Schulze-Gävernitz nicht mehr zu. Der wirtſchaftliche Schwerpunkt Englands rückt von Mancheſter und den nordengliſchen Induſtriegebieten nach London. Dieſe Verſchiebung kommt in der Einkommenſteuer am deutlichſten zum Ausdruck. London hat heut ſoviel Geſchäftseinkommen, wie das ganze übrige England zuſammen. Heut iſt London nicht nur der größte, ſondern auch der ſpekulativſte Kapitalmarkt der Welt. Die rieſenhaften und heute noch wachſenden Depoſiten der engliſchen Nation werden von den Banken heut nicht mehr in erſter Linie der Großinduſtrie und dem Warenhandel, ſondern der Börſe zugeführt.

Was früher die Börſe von Mancheſter war, iſt gegenwärtig die Londoner Stock Exchange, der Kernpunkt der britiſchen Volkswirtſchaft. Die engliſche Nation beſitzt ungeheure Mengen an kolonialen, indiſchen, ägyptiſchen Staats- und Kommunal-Anleihen, argentiniſchen und japaniſchen Anleihen, amerikaniſchen und kanadiſchen Eiſenbahnwerten, afrikaniſchen und weſtauſtraliſchen Goldminenſhares, afrikaniſchen Diamantaktien, rhodeſiſchen Werten.

Darüber kann kein Zweifel ſein, daß England das größte Gläubigerland der Welt iſt. Während des vergangenen 19. Jahrhunderts hat England ſeine Kapitalien hauptſächlich an das europäiſche Feſtland und die Vereinigten Staaten von Nordamerika ausgeliehen. In neuerer Zeit haben die ausländiſchen Werte an Bedeutung eingebüßt. Heute ſtehen koloniale Anlagen voran. Die auſtraliſche Staatsſchuld, welche ſich faſt durchweg in engliſchen Händen befindet, belief ſich 1901 auf 250 Millionen Pfund (einſchließlich Neuſeeland). Die indiſche Staatsſchuld betrug 1900 227 Millionen Pfund. England läßt einen anſehnlichen Bruchteil der ihm geſchuldeten Zinſen als Neuanlagen in dem Auslande ſtehen und wächſt damit in den Charakter des Gläubigerſtaats hinein. Nach vorſichtigſter Schätzung wird das Zinseinkommen Englands vom Ausland auf etwa 100 Millionen Pfund geſchätzt.

Digitized by Google

Frankreich ist weit davon entfernt ein Zinseinkommen vom Ausland in Höhe von $2^1/_2$ Milliarden Franks zu beziehen. Schwerlich dürfte Frankreich mehr als $1^1/_2$ Milliarde Franks an Zinsen jährlich vom Auslande einnehmen. Aus Rußland bezieht es höchstens eine halbe Milliarde Franks. In Wirklichkeit sendet aber der russische Staat überhaupt keine Zinsen nach Frankreich. Vielmehr hat er den Franzosen das Recht eingeräumt, daß sie sich ihre Zinsen selbst bezahlen dürfen. Nach einem stillschweigenden Abkommen zwischen Frankreich und Rußland nimmt der russische Staat alle zwei bis drei Jahre auf dem Pariser Markt eine Anleihe von solchem Umfange auf, daß die Zinsen der nächsten zwei bis drei Jahre für die französischen Gläubiger gezahlt werden können. Nur ein kleiner Überschuß dieser Pariser Russenanleihen wandert nach Rußland, oder wird anderweitig verwandt. Das System selbst ist jedenfalls die denkbar vollkommenste Lösung des oft so gespannten Verhältnisses zwischen Gläubiger und Schuldner. Der Gläubiger zahlt sich für alle Zeiten seine Zinsen selbst und ist ebenso befriedigt wie der Schuldner, der sie nicht zu zahlen braucht.

Nach Schulze-Gävernitz (Seite 323) wird die Zahl der Rentner Großbritanniens auf rund 1 Million geschätzt. England befindet sich auf dem Wege vom Industriestaat zum Gläubigerstaat.

Auch Schulze-Gävernitz, der unbestreitbar der gründlichste Kenner Englands unter den deutschen Volkswirten ist, stellt fest, daß in mehreren der wichtigsten Industrien die Führung heute von England an andere Nationen übergegangen ist. (S. 334.) Der Vorsprung, den Deutschland seit dem Jahre 1900 in der Eisenindustrie erlangt hat, wächst von Jahr zu Jahr. In der elektrischen und in der chemischen Industrie wird England wohl niemals Deutschland erreichen.

Der Diskont der Bank von England ist regelmäßig erheblich höher als der Diskont der Bank von Frankreich. Seit dem Jahre 1896 ist der durchschnittliche Diskont der Bank von England stets höher gewesen als der durchschnittliche Diskont der Bank von Frankreich. Im Jahre 1906 betrug der durchschnittliche Diskont der Bank von England 4,27 gegenüber 3 % der Bank von Frankreich. Im Dezember 1906 wurde der durchschnittliche Diskont der Bank von England sogar

Digitized by Google

auf 6% erhöht, während der durchschnittliche Diskont der Bank von Frankreich auf dem niedrigen Niveau von 3% verblieb.

Am 7. November 1907 wurde der Diskont der Bank von England auf 7% erhöht, während der Diskont der Bank von Frankreich nur auf 4% gesteigert wurde. Erst am 2. Januar 1908 ermäßigte die Bank von England ihren Diskont auf 6%.

Frankreich ist nicht entfernt so reich als Großbritannien. Die britische Industrie beansprucht von den jährlichen Ersparnissen der englischen Nation schwerlich einen größeren Anteil als die französische Industrie von den Ersparnissen der französischen Nation. Die oben erwähnte Helfferichsche Erklärung des niedrigen Diskontsatzes der Bank von Frankreich wird dadurch widerlegt, daß das reichere England auch jetzt, wo seine Industrie gegenüber dem Kapitalbesitz nicht mehr sehr ins Gewicht fällt, einen viel höheren Diskontsatz hat.

Auch der Marktdiskont ist in London im Durchschnitt des Jahres regelmäßig seit dem Jahre 1898 bis jetzt höher gewesen als in Paris. Im Jahre 1899 erreichte der Privatdiskont in London sogar die Höhe von 7%, während der offizielle Diskont der Bank von England nicht über 6% stieg. Zu gleicher Zeit betrug der Privatdiskont in Paris ebenso wie der Diskont der Bank von Frankreich vorübergehend 4,50. Für französische Verhältnisse war dieser Diskont unerhört hoch. Am Ende des Jahres 1906 stand der Privatdiskont in London auf 6% und in Paris auf 3,06. Der englische Privatdiskont überragte also ebenso wie der englische offizielle Diskont den französischen am Ende des Jahres 1906 um das Doppelte, um 100%. Der niedrigere Diskont der Bank von Frankreich muß im Vergleich zu dem der Bank von England noch mehr Verwunderung erregen, als im Vergleich zu dem der Deutschen Reichsbank, obgleich der letztere der höchste ist. Im Vergleich zu dem englischen Kapitalreichtum und der ruhigen Entwicklung der englischen Industrie erscheint der Diskontsatz der Bank von England nicht nur in der Gegenwart, sondern auch in den vergangenen 15 Jahren als außerordentlich hoch.

Warum ist der offizielle und der private Diskontsatz in Frankreich in der Gegenwart wie in der Vergangenheit so niedrig und in England und Deutschland so hoch?

Bevor wir diese Frage beantworten, müssen wir feststellen, daß

Digitized by Google

der Diskontsatz in Frankreich noch einen anderen großen Vorzug vor dem Diskontsatz in England und Deutschland voraus hat. Der Diskontsatz der Bank von Frankreich erfreut sich einer außerordentlichen Stabilität. In den sechs Jahren von 1901 bis 1906 ist er an jedem einzelnen Tage genau 3 % gewesen. Diese Stabilität steht einzigartig da. In der gleichen Zeit hat der Diskontsatz der Bank von England bei zahlreichen Veränderungen zwischen 2,50 und 6 % geschwankt, während der Diskontsatz der Deutschen Reichsbank in diesen sechs Jahren zwischen 3 % und 7 % sich bewegte. Im allgemeinen zeichnet sich der Diskont der Bank von England durch häufige Veränderungen auch im Vergleich mit dem der Reichsbank unvorteilhaft aus. Nach Heiligenstadts Angabe betrug die Zahl der Änderungen der Bankrate in England in den Jahren 1875 bis 1891 nicht weniger als 125, während sie sich in Deutschland nur auf 63 bezifferte*). Dr. Reginald Mayne hat diese Untersuchung bestätigt und berechnet, daß die Bank von England in der Zeit von 1880 bis 1897 113 mal ihren Diskont änderte, während dies bei der Deutschen Reichsbank in derselben Zeit nur 53 mal vorkam. (Mayne, Der Diskont, a. a. O., S. 118.) Woher kommt diese Veränderlichkeit des Diskonts der Zentralnotenbank des reichsten Landes der Welt? Es scheint, daß die Bank von England nicht ein Institut ist, welches auf die uneingeschränkte Bewunderung der ganzen Welt Anspruch hat. Eine schnelle Veränderlichkeit des Diskonts der Zentralnotenbank und dadurch des Zinsfußes des gesamten Landes kann nicht wünschenswert sein. Häufige und bedeutende Veränderungen des Diskonts wirken störend auf das geschäftliche Leben ein.

Hinsichtlich der Stabilität kommt Deutschland also direkt hinter Frankreich, wo der Diskont am gleichmäßigsten ist. Am unruhigsten ist der Diskont der Bank von England.

Über die Mangelhaftigkeit und Verbesserungsbedürftigkeit der Bank von England, deren Diskont im Vergleich zu dem französischen hoch und veränderlich zugleich ist, gibt es unter allen Fachleuten in allen Ländern nur eine Stimme.

Professor Gustav Schmoller urteilt in seinem „Grundriß der Allgemeinen Volkswirtschaftslehre" II, S. 226 über die Bank von Eng-

*) Dr. Reginald Mayne, Der Diskont a. a. O. S. 73.

Digitized by Google

land folgendermaßen: „Das Gesetz von 1844 hat seinen Zweck, die Privatnotenbanken zu vernichten und die Notenzirkulation der Zentralbank einzuschränken, erreicht, aber um den Preis einer Hemmung der Entwicklung der letzteren überhaupt. Sie hat von 1844 bis 1902 mehr und mehr die leitende Stellung auf dem Kredit- und Geldmarkt Englands verloren; sie ist höchstens noch ein primus inter pares gegenüber den anderen Londoner Banken; ihre Depositen stiegen 1844 bis 1900 (nach Adolf Weber) um 263%, die der vier größten Londoner Depositenbanken um 1258%; sie beherrscht den Diskontmarkt nicht mehr; sie reicht als Barreservekasse für alle anderen Banken und den Staat nicht mehr recht aus; sie hat infolge ihrer mechanischen Geschäftsregulierung nicht diejenige Freiheit der Kreditgewährung, die man von einer Zentralbank verlangt. Sie hat nur wenige Zweigniederlassungen, während die großen Aktienbanken sie zu hunderten haben. Es gibt in England fast 4000 Bankstellen, wovon zwölf auf die Bank von England fallen. Die Reform ihrer Verfassung ist seit Jahren auf der Tagesordnung, wird aber ernstlich wohl erst in Angriff genommen werden, wenn eine große Krisis ihre Schäden offen für jedermann dargelegt hat."

Die große Krisis, welche die Reform herbeiführen sollte, ist jetzt da. Es erscheint aber auch diesmal sehr unwahrscheinlich, daß es zu einer Reform kommen wird. Auf dem Gebiet des Bank- und Geldwesens vollziehen sich Reformen sehr langsam, und es unterbleiben vielfach die dringendsten Reformen. Die ganze Welt ist darüber einig, daß die Schärfe der gegenwärtigen Geldkrisis in den Vereinigten Staaten von Nordamerika zu einem Teil in der Rückständigkeit des Notenbankwesens zu suchen ist. An Stelle einer amerikanischen Zentralnotenbank, die nicht vorhanden ist, steht das Recht der Notenausgabe in den Vereinigten Staaten ungefähr 6000 Nationalbanken zu. Auch in Amerika sind die leitenden Kreise von der Notwendigkeit einer Reform überzeugt. Die Erfahrung lehrt aber, daß auch die größten Krisen in Amerika nicht dazu beigetragen haben, dieses Unwesen zu beseitigen. Sobald die Krisis beendet ist, denkt niemand mehr an die Notwendigkeit einer Reform. Die 6000 National-

Digitized by Google

banken leisten jeder Reform den grimmigsten Widerstand. Ganz ähnlich steht es in England hinsichtlich der Neigung der Reform.

Professor von Schulze-Gävernitz urteilt im Jahre 1906 noch um vieles schärfer über die Bank von England als Professor Schmoller im Jahre 1904. Er spricht von einer gewissen Verknöcherung des englischen Bankwesens. Die Neukonstruktion der Bank von England, an welche Goschen nach der Baring-Krise im Jahre 1890 herantrat, hält er auch heute noch für ein hoffnungsloses Unternehmen.

Längst hat man erkannt, daß der Goldbestand der Bank von England vermehrt oder ein staatlicher Goldschatz angelegt werden muß. In dieser Richtung liegen die Forderungen Goschens und neuerdings die sehr dringlichen Mahnungen Felix Schusters. Nach dem Urteile des Professors Schulze-Gävernitz ist die Bank von England außerstande, bald mäßigend, bald stützend auf den Geldmarkt und damit auf das Wirtschaftsleben der Nation einzuwirken. Von 1844 bis 1877 herrschte, wie Schulze-Gävernitz ausführt, die offizielle Bankrate über den privaten Diskontsatz; heute gehen die Billbroker und Jointstockbanken ihre eignen Wege und diskontieren häufig weit unter dem offiziellen Diskontsatz, den die Bank von England selbst keineswegs innehält. Infolgedessen ist es der Bank von England erschwert, ihren Goldbesitz zu verteidigen. Der erhöhte Diskontsatz zieht öfters nur langsam und widerstrebend Gold an; z. B. erwies sich ein 6%-Diskont zu Beginn des südafrikanischen Krieges eine Zeitlang wirkungslos, weil er vom Geldmarkt nicht beachtet wurde.

Nach diesen Ausführungen schreibt Schulze-Gävernitz: „Zu dieser mangelhaften Herrschaft über den Diskontmarkt gesellt sich die starre Notengrenze der Peelsakte, welche bewirkt, daß jeder größere Golderport, der eine entsprechende Verminderung der zur freien Verfügung der Bank stehenden Notenmenge bedingt, Schrecken verbreitet. **Beide Umstände vereint bewirken, daß die Bank von England von Fall zu Fall laviert und sich von ängstlichen Rücksichten auf ihre Reserve leiten läßt, statt das Wirtschaftsleben weitschauend zu beeinflussen.** Schon geringfügige Goldentnahmen bereiten Beunruhigung, wobei es sich

Digitized by Google

um Summen handelt, die gegenüber der Kapitalkraft Englands überhaupt nicht in Betracht kommen sollten. Sobald die Goldknappheit überwunden ist, dient die Bank, wie Jaffé hervorhebt, dem Gewinninteresse ihrer Aktionäre, welches mit der Erhöhung der Reserve in Widerspruch tritt."

Dieses Urteil des Professors von Schulze-Gävernitz in „Britischer Imperialismus und englischer Freihandel" S. 355/356 paßt auf die gegenwärtige Goldknappheit und Verlegenheit der Bank von England ganz ausgezeichnet.

Sowohl in bezug auf die Währung als in bezug auf die Notenbankgesetzgebung haben wir in der Hauptsache bei der deutschen Gesetzgebung von 1871 bis 1875 das Vorbild Englands vor Augen gehabt. Der Goldschatz unserer Reichsbank überragt nur wenig den der Bank von England. Auch unsere Reichsbank hat kein anderes Mittel, sich gegen Goldentziehung zu schützen, als den Diskont heraufzusetzen. Während aber der offizielle Diskontsatz der Bank von England weder von ihr selbst, noch von den Billbrokers (Wechselmaklern) sehr beachtet wird, ist die Stellung der Deutschen Reichsbank eine so mächtige, daß sie mit Leichtigkeit für ihren offiziellen Diskontsatz die Nachachtung erzwingen kann. Eine Heraufsetzung des Deutschen Reichsbankdiskonts auf $7^1/_2$ %, wie sie zum erstenmal am 8. November 1907 eintrat, teilt sich fast in voller Schärfe unmittelbar dem Privatdiskont mit, der seit jener Zeit regelmäßig nur wenig hinter dem offiziellen Diskont zurückblieb.

Deutschland ist gegenwärtig unter allen westeuropäischen Ländern dasjenige, welches den höchsten offiziellen Diskont hat. In Deutschland ist aber auch gleichzeitig der offizielle Diskont von der größten Wirkung. In keinem andern Lande also wird das gesamte wirtschaftliche Leben durch die Diskontheraufsetzungen vom November 1907 derartig bedrückt als in Deutschland.

In meinem kleinen Buch „Die wirtschaftliche Krisis der Gegenwart" (Leipzig, Verlag von Dr. Werner Klinkhardt) habe ich ausgeführt, daß die deutsche Volkswirtschaft der Gegenwart in einer durchaus gesunden Vorwärtsentwicklung begriffen war, bis die schon im Jahre 1906 einsetzenden anormalen Diskonterhöhungen die wirtschaftliche Entwicklung zum Stillstand brachten. Durch die un-

Digitized by Google

sinnigen Gewaltkuren einer Erhöhung des Reichsbankdiskonts bald auf 7, bald gar auf $7^1/_2$ % erschüttern wir den kerngesunden Körper der deutschen Volkswirtschaft gewaltsam. Eine veraltete Doktrin, die an den Aderlaß und das Blutegelansetzen der Medizin vergangener Generationen erinnert, macht gewaltsame, störende Eingriffe in den gesunden Körper der deutschen Nation. Man muß sich nur wundern über den Gleichmut, mit dem Industrie, Handel und Landwirtschaft diese Pferdekuren hinnimmt und erträgt. Allerdings haben frühere Jahrhunderte in ihrem Aberglauben und in ihrer Unwissenheit die Inquisition und die Hexenverbrennung auch als etwas Selbstverständliches und Unabänderliches ertragen. Vielleicht liegt es daran, daß das Geld- und Banknotenwesen für die meisten Menschen ein mit sieben Siegeln verschlossenes Buch ist. Selbst wirklich bedeutende Staatsmänner pflegen von diesen Dingen nichts zu verstehen und haben eine tiefe Scheu vor Beschäftigung mit der Geldwährung oder Bankfrage. Fürst Bismarck pflegte während der Reichtagsverhandlungen über das Münzgesetz spazieren zu reiten. Wir wissen von Bamberger, den der Reichskanzler am Abend des 21. Juni 1873 während der Beratung des Münzgesetzes zu einer Besprechung in diesen Angelegenheiten zu sich bat, daß Fürst Bismarck auch über die wichtigsten Streitfragen des Reichstags zu jener Zeit materiell in keiner Weise informiert war*). Und doch war Fürst Bismarck unter allen Diplomaten derjenige, der das wirtschaftliche Leben am genauesten kannte und sogar einen kerngesunden Instinkt für das wirtschaftlich Notwendige besaß.

Es wäre aber auch zuviel gesagt, wenn man bestreiten wollte, daß nicht schon seit langer Zeit und in den letzten Jahren in steigendem Maße die Industrie, der Handel und die Landwirtschaft im Deutschen Reiche gegen den hohen Reichsbankdiskont Stellung genommen hat. An einen höheren Zinsfuß im Vergleich zu Frankreich ist man in Deutschland gewöhnt. Die ganz ungewöhnlichen und regellosen Erhöhungen der letzten Jahre haben in steigendem Maße Erstaunen und Beschwerden hervorgerufen. Aber im allgemeinen weiß man kein Mittel, diese Erhöhungen zu vermeiden.

*) Karl Helfferich, Die Reform des deutschen Geldwesens n. d. Gründung des Reichs I. Leipzig 1898 S. 289. S. 254.

Digitized by Google

Zuzugeben ist, daß Frankreich von Natur einen etwas niedrigeren Diskont und auch einen mehr stabilen Diskont besitzen muß als Deutschland. Frankreich hat eine fast ganz stagnierende Bevölkerung, die sich in den letzten Jahren nur um 58 000 Köpfe und im Jahre 1906 sogar nur um 26 000 Köpfe vermehrte. Die Bevölkerung des Deutschen Reichs aber vermehrt sich jährlich um 854 000 Köpfe. Dementsprechend ist die Zunahme der Industrie, des Verkehrs und des Handels in Deutschland eine riesenhafte, während sie in Frankreich sich in viel mäßigeren Grenzen hält. Es ist aber vollkommen falsch, wenn man sagt, Frankreich sei reicher als Deutschland. Diese sehr verbreitete Vorstellung ist nichts als ein alter volkswirtschaftlicher Aberglaube. Wäre Frankreich wirklich reicher als Deutschland, so müßte der grundlegende Lehrsatz der Volkswirtschaft, daß das Kapital ein Produkt aus Arbeit und Natur ist, unwahr sein. Es ist undenkbar, daß eine Bevölkerung von 62 Millionen bei gleicher Intelligenz und gleichem Fleiß im Laufe der Zeit nicht größere Kapitalien schafft als eine Bevölkerung von nur 39 Millionen Köpfen. Die große Kohlen- und Eisenindustrie Deutschlands erhöht von Jahr zu Jahr mehr die Überlegenheit des deutschen Nationalvermögens und Nationaleinkommens gegenüber Frankreichs. Pro Kopf der Bevölkerung mag die Kapitalbildung in Deutschland etwas langsamer vorwärtsschreiten, da die Erziehung und der Unterhalt des starken Bevölkerungszuwachses große Kapitalien aufzehren und da in Frankreich bei der stagnierenden Bevölkerung sich leichter Ersparnisse bilden. In meinem Buche „Die Zukunft Rußlands und Japans" S. 126 habe ich für das Jahr 1905 das deutsche Volksvermögen auf 210 Milliarden Mark oder 262 Milliarden Franks geschätzt, während gleichzeitig das französische Nationalvermögen von M. Yves Guyot auf 204 Milliarden Franks veranschlagt wurde.

Von diesen 204 Milliarden Franks französischen Nationalvermögens stecken etwa 100 Milliarden Franks in Grundbesitz. Nur 104 Milliarden Franks sind mobiles Kapital. Diese Schätzungen von M. Yves Guyot beruhen auf der Erbschaftssteuer. Daher umfassen diese 104 Milliarden Franks mobilen Kapitals auch die 30 Milliarden Franks französischer Rente und die etwa 30 Milliarden Franks im Auslande untergebrachter Kapitalien. Man übersehe aber nie, daß der große

Digitized by Google

Kapitalbesitz Frankreichs an inländischen und ausländischen Papieren zu einem erheblichen Teil nur fiktiv ist. Besonders gilt dies von den 10 Milliarden Franks russischer Werte und von den 30 Milliarden Franks französischer Staatsrente. Sobald der französische Staat kostenlos die französischen Eisenbahnen nach dem Jahre 1950 übernommen haben wird, wird ein Teil der Staatsrente allerdings auf gesicherter Grundlage beruhen. Etwa ein Dritteil aber dürfte auch dann noch in der Luft schweben. Frankreich hat nicht nur in Rußland, sondern auch sonst im Auslande während der letzten Jahre Milliarden verloren. Das französische Volk ist sehr sparsam, aber es hat die Gewohnheit, einen erheblichen Teil seiner Ersparnisse im Auslande einzubüßen.

Anders als in Frankreich besteht in Deutschland ein erheblicher Teil des Nationalvermögens in der gewaltigen rasch vorwärtsschreitenden Eisen-, Kohlen-, Zink- und Kaliindustrie. Das deutsche Nationalvermögen setzt sich mehr aus realen Bestandteilen zusammen, während das französische in bedenklichem Maße aus zweifelhaften Papieren besteht.

Die enorme Ausdehnung der Industrie, des Verkehrs und des Handels im Deutschen Reiche während der letzten zehn Jahre bedingt durchaus nicht notwendig einen wesentlich höheren Diskontsatz als in Frankreich. In Deutschland hat man während der ganzen Zeit noch erhebliche Ersparnisse zur Anlage in ausländischen Werten zur Verfügung gehabt. Die ausländischen Anlagen waren vielfach unsichere und verlustbringende, beispielsweise die russischen Anleihen des Jahres 1902 und 1905. Die Entwicklung unserer Industrie war im großen und ganzen eine gleichmäßige und gesicherte. Anders als in Amerika hat sich unsere Kohlen- und Eisenindustrie von Jahr zu Jahr ohne erheblichen Rückschlag seit etwa dem Jahre 1895 fortentwickelt.

Nach dem Urteil Leroy-Beaulieus sind die Ersparnisse der französischen wie der deutschen Nation, die jährlich in Wertpapieren angelegt werden können, gleich groß und betragen bei jeder Nation $1\frac{1}{2}$ Milliarden Franks. Die gesamten jährlichen Ersparnisse der deutschen Nation dürften auf 2 Milliarden Mark zu schätzen sein. Da die deutsche Nation mit der Hingabe von Darlehn an das Aus-

Digitized by Google

land um vieles vorsichtiger und mehr zurückhaltend ist als die französische, ist im allgemeinen für die Entwicklung der Industrie, des Handels und des Verkehrs in Deutschland genügend Kapital vorhanden. In meinem Buche „Die wirtschaftliche Krisis der Gegenwart" habe ich bereits dargelegt, daß die deutschen Ersparnisse nicht so groß sind, um die Hingabe von halben Milliarden an den russischen Staat gestatten zu können, wie dies in den Jahren 1902 und 1905 geschehen ist.

Der wesentlich höhere Diskont im Deutschen Reich gegenüber Frankreich in den letzten 13 Jahren seit 1895 beruht in der Eigenart unseres Banknotenwesens und unserer Währung. Ihr haften in der Hauptsache dieselben Mängel an wie dem englischen Geld- und Banknotenwesen, wenn sie auch im einzelnen von dem englischen abweichen.

Ein Vergleich mit den französischen Geld- und Notenbankverhältnissen wird uns zeigen, worin die Mängel des deutschen Systems bestehen und wie ihnen abzuhelfen ist.

Digitized by Google

3. Kapitel.

Das glückliche Frankreich.

Welches sind die Ursachen des niedrigen und stabilen Diskonts der Bank von Frankreich? **Gegen ihren Willen läßt sich die Bank von Frankreich ihren Goldvorrat nicht entziehen.**

Sie hat unter allen Zentralnotenbanken der Welt den größten Goldvorrat.

Der Goldvorrat der Zentralnotenbanken stellte sich Ende 1905 wie folgt:

	Millionen Mark
Deutsche Reichsbank	596
Bank von England	566
Bank von Frankreich	2331
Russische Staatsbank	1592

Wer den Vorzug eines so großen Goldschatzes besitzt, wird alle Vorkehrungen treffen, um ihn sich zu erhalten. Die Bank von Frankreich ist in der glücklichen Lage, ihren Goldvorrat gegen jedermann verteidigen zu können. Der beste Schutz ihres Goldvorrates ist ihr Silbervorrat, der regelmäßig 1 bis 1,2 Milliarden Franks beträgt. Der Deutschen Reichsbank und der Bank von England würde allerdings ein so großer Silbervorrat wenig nützen, denn sie müssen auf Verlangen in Gold zahlen. Die Bank von Frankreich braucht aber nicht in Gold zu zahlen. Wie jedermann in Frankreich, so hat auch sie das Recht in Silber zu zahlen. Die silbernen Fünffrankstücke sind nämlich bis auf den heutigen Tag in Frankreich gesetzliches Zahlungsmittel mit unbeschränkter Zahlkraft

Digitized by Google

geblieben, wie dies auch bis zum 1. Oktober 1907 bei den Talern in Deutschland der Fall war. In Frankreich soll noch jetzt an diesen silbernen Fünffrankstücken ein Vorrat im Betrage von zwei Milliarden Franks vorhanden sein*). Der Vorrat an Talern im Deutschen Reich war aber nur klein. Überdies hat die Deutsche Reichsbank seit 1876 nach administrativer Anordnung niemandem ihre Taler aufgedrängt**).

Die Bank von Frankreich zahlt in Noten oder in Silber. Sie vermeidet es aber, in Gold zu zahlen. Besonders widersetzt sie sich jedem Wunsch auf Barzahlung in Gold, sobald sie merkt, daß man ihr das Gold entführen will. Wer ihr Noten im Betrage von 10 000 Franks zur Einlösung überreicht, erhält dafür ohne weiteres Silbergeld im Betrage von 10 000 Franks. Wenn er aber durchaus Goldgeld haben will, so muß er ihr eine Prämie z. B. von zwei pro Mille vergüten. Er erhält also für die Noten im Betrage von 10 000 Franks nur 9980 Franks in Goldstücken, also mit einem Abzug von 20 Franks***). Dieser seltsame Brauch — schreibt Professor Knapp — schützt allerdings den Barschatz der Bank, denn einen solchen Verlust will kein Kaufmann erleiden, außer wenn es durchaus nötig ist. Der Brauch ist alt und wohl bewährt. Er hat sich historisch aus den französischen Verhältnissen entwickelt und niemand in Frankreich denkt daran, ihn zu ändern. Die Leitung der Bank von Frankreich ist sich wohl bewußt, daß in dieser Gepflogenheit die Stärke der Bank begründet ist.

Seitdem die Bank von Frankreich das englische System der Diskonterhöhung in dem Falle einer Gefahr für den Goldvorrat vertauscht hat mit dem System der Goldprämie ist der Diskont der Bank von Frankreich niedrig und stabil. In der Zeit von 1854 bis 1865 befolgte die Bank von Frankreich das englische Prinzip der Diskonterhöhungen, nämlich den Diskont nach dem wechselnden Bedürfnis des Marktes zu bestimmen†). In dieser Zeit hat sie

*) Georg Friedrich Knapp, Staatliche Theorie des Geldes, Leipzig 1905, S. 323.

**) Georg Friedrich Knapp, a. a. O. S. 330.

***) Georg Friedrich Knapp, a. a. O. S. 317.

†) Dr. William Scharling, Bankpolitik, Jena 1900. S. 182 und 185.

Digitized by Google

wiederholt sehr hohe Diskontsätze gehabt. Am Ende des Jahres 1857 war ihr Diskont inmitten der allgemeinen Börsenkrisis 10 %, und ebenso in den Jahren 1861 und 1863 wiederholt 7 %. Seit ungefähr dem Jahre 1865 hat die Bank von Frankreich aufgehört, nach englischem Muster häufig den Diskont zu verändern. Vom 31. Mai 1867 bis zum Ausbruch des Krieges betrug der Diskont ununterbrochen 2½ %. Nach der Schlacht von Wörth stellte sie die Einlösung ihrer Banknoten ganz ein und nahm sie erst im Jahre 1878 wieder auf. Obgleich die freie Silberprägung in Frankreich im Jahre 1876 eingestellt wurde, behielten die silbernen Fünffrankstücke ihren Charakter als gesetzliches Zahlungsmittel. Diese Tatsache in Verbindung mit dem großen Silber- und Goldvorrat der Bank von Frankreich gaben dem Diskont fortan den niedrigen Stand und die bewundernswerte Stabilität. In dem Kommissionsbericht des französischen Senats vom 22. Oktober 1897 wird die Bedeutung des enormen Metallbestandes der Bank de France sehr hervorgehoben. Gleichzeitig wird in dem Bericht darauf hingewiesen, daß das Verlangen nach Gold zur Ausfuhr eine Diskonterhöhung bei einer Bank mit geringem Metallbestande notwendig macht, „aber wenn dieser bedeutend ist und wenn die Bank noch dazu, wie die Bank de France, mit Silberstücken anstatt mit Gold bezahlen kann, braucht der Diskont nicht verändert zu werden". In dem Kommissionsbericht wird weiter angeführt, daß in 26½ Jahren von 1871 bis 1897 der Diskont in Paris 30 mal, in London 215 mal geändert worden ist*). Die Bedeutung dieser Goldprämienpolitik wird von allen Fachmännern, in Frankreich wie im Auslande anerkannt. Nach der Ansicht von Professor Schanz ist die Prämie in Ländern mit gesättigter Goldzirkulation allerdings außerstande, den Abfluß von Metallgeld überhaupt zu hemmen, sie wirkt nur auf das in der Bank befindliche Gold. In Frankreich soll es nach Schanz nicht schwer sein, der Zirkulation 30 Millionen Franks zu entziehen. Es hat sich wegen der Prämie ein besonderer Geschäftszweig ausgebildet, der sich mit der Sammlung vollwichtiger oder ziemlich vollwichtiger Napoleons befaßt. So kaufen Geldwechsler die schweren Napoleons bei den Eisenbahngesellschaften, Hotel- und Ladenbesitzern, Kellnern und

*) Scharling, Bankpolitik. S. 188, 189.

Digitized by Google

Kassenboten und verkaufen sie an die am internationalen Geldhandel beteiligten Firmen. Ende September bis Anfang Oktober 1891 wurde eine Prämie von 6 bis 8 pro Mille von der Bank von Frankreich erhoben. Allein in New York sank bald der Wechselkurs auf Frankreich und der Gelderport dauerte trotz der Prämie fort*).

Auch wenn diese Tatsachen richtig sind, kann nicht geleugnet werden, daß die Goldprämie während der letzten Jahrzehnte eine ausgezeichnete Wirkung gehabt hat. Die Niedrigkeit und Stabilität des Diskonts der Bank von Frankreich während dieser Zeit ist so auffällig, daß sie auf keine andere Weise erklärt werden kann.

Solche Zusammenziehungen von Gold aus der Zirkulation sind aber langwierig und kostspielig. Sehr große Mengen, wie sie bei dem französischen oder deutschen gesamten Goldvorrat des ganzen Landes erheblich ins Gewicht fallen, lassen sich innerhalb von wenig Wochen oder Monaten einer akuten amerikanischen Goldnot nicht aus der Zirkulation gewinnen.

Helfferich (Die Reform usw. I, 93) urteilt über die Prämienpolitik Frankreichs folgendermaßen: „Die Prämienpolitik kann Diskonterhöhungen, welche ihren Grund ausschließlich in einem ausländischen Geldbedarf haben, überflüssig machen, solange sich die Bank darauf beschränken will, zu verhindern, daß dieser Geldbedarf aus ihren Kassen schöpfe. Will sie dagegen eine Übertragung von Bargeld aus dem freien Umlaufe ins Ausland verhindern, so ist eine Anwendung der Diskontpolitik, trotz der Prämienpolitik, notwendig, denn einer solchen Übertragung kann nur dadurch entgegengewirkt werden, daß durch eine Steigerung der inländischen Zinssätze die Verwendung des Geldes im Inlande rentabler gemacht wird."

Helfferich kann nicht umhin, hervorzuheben, daß der Vorteil der Prämienpolitik für die Bank von Frankreich selbst ein unzweifelhafter war.

Zur Erhöhung der Stabilität des Diskonts mag neben der Goldprämie seit dem Jahre 1867 auch die fortgesetzte Erhöhung der

*) Schanz, Noten- oder Zettelbank in Elsters Wörterbuch der Volkswirtschaft II., Jena 1907, S. 553.

Digitized by Google

Metallreserve beigetragen haben*). Die Erhöhung der Metallreserve ist ebensowohl für das sichere Funktionieren des Goldprämiensystems als für die Verminderung des im Verkehr befindlichen Goldes von großer Bedeutung.

Es mag schließlich von Interesse sein, zu hören, wie Professor Gustav Schmoller über die Bank von Frankreich und ihre Goldprämienpolitik urteilt: „Die Bank von Frankreich ist gewiß ein großartiges, musterhaft geleitetes Institut; aber daß sie ohne größere Diskonterhöhung auskommt, liegt einerseits in der großen Stabilität der Volkswirtschaft und des Handels von Frankreich, andererseits in der Doppelwährung; sie kann jedem, der ihr Gold abfordert, Silber anbieten und dadurch leicht ihren Goldschatz hüten; wer Gold will, muß eben infolge der Doppelwährung eine besondere Extraprämie zahlen**)."

Bis zum Jahr 1876, in dem Frankreich die freie Ausprägung des Silbers einstellte, konnte man die französische Währung als Doppelwährung bezeichnen. Seit der Suspension der Prägungen von silbernen Fünffrankenstücken muß die französische Währung als hinkende Goldwährung bezeichnet werden. Tatsächlich bestand schon seit Ende der fünfziger Jahre der Münzumlauf in Frankreich überwiegend aus Goldmünzen ***).

In Deutschland hat sich der Goldumlauf wesentlich später als in Frankreich eingebürgert. Bis zum Jahre 1871 herrschte in Deutschland Silberwährung. Auf Grund der Gesetze vom Jahre 1871 und 1873 vollzog Deutschland seinen Übergang zur Goldwährung. Begünstigt wurde die Einführung der Goldwährung durch die Zahlung der französischen Kriegsentschädigung in Höhe von 5 Milliarden Franks.

Während das Deutsche Reich sich das Gold für die neue Währung kaufte, verkaufte es sein Silber. Auch die Taler würden schon

*) Dr. Reginald Mayne, Der Diskont a. a. O. S. 110. Anmerkung.

**) Gustav Schmoller, Grundriß der allgemeinen Volkswirtschaftslehre, Leipzig 1904, S. 226.

***) W. Lotz, Artikel Goldwährung in Elsters Wörterbuch der Volkswirtschaft, Jena 1906, S. 1123.

Digitized by Google

damals vollständig verschwunden sein, wenn Fürst Bismarck nicht im Jahre 1879 beim andauernden Sinken der Silberpreise die Silberverkäufe eingestellt hätte. So blieb ein Bestand von Talern zurück, der im Jahre 1894 auf 400 Millionen Mark und Ende 1902 auf 263 Millionen Mark geschätzt wurde*). Seit dem 1. Oktober 1907 haben die Taler aufgehört, gesetzliches Zahlungsmittel zu sein und sind aus dem Verkehr zurückgezogen worden. So ist in Deutschland seit dem 1. Oktober 1907 die hinkende Währung mit Goldbasis verschwunden und die reine Goldwährung an ihre Stelle getreten.

Wir haben von den Vorzügen der hinkenden Goldwährung keinen Gebrauch gemacht und auch keinen Gebrauch machen können, da unser Vorrat an Talern viel zu gering war. Frankreich denkt nicht daran, unserm Vorbilde des Übergangs der reinen Goldwährung durch Beseitigung der silbernen Fünffrankenstücke zu folgen, vielmehr erfreut sich Frankreich voll und ganz der Vorteile, die ihm die vernünftigste aller Währungen bietet. Die gegenwärtige Geldkrisis zeigt aufs neue, daß die hinkende Währung mit Goldbasis für die Gegenwart die vernünftigste ist.

Das Wesentliche der hinkenden Währung mit Goldbasis besteht darin, daß im inländischen Münzwesen nicht die reine Goldwährung herrscht, im Auslandsverkehr aber mit Gold bezahlt wird und das gesamte Geld des Landes mit hinkender Währung im Weltverkehr als gleichwertig mit Goldgeld geschätzt wird. Die Länder mit hinkender Goldwährung haben also eine „Goldvaluta", sie werden im Weltverkehr tatsächlich wie Länder der reinen Goldwährung behandelt, obwohl ihr Münzwesen nicht genau nach den Grundsätzen der reinen Goldwährung geordnet ist.

Charakteristisch für die Länder der hinkenden Währung mit Goldbasis ist nach W. Lotz**) insonderheit, daß nebeneinander sowohl goldene Kurantmünzen wie mindestens eine Art silberner Kurant-

*) W. Lotz, Artikel Goldwährung. Elsters Wörterbuch der Volkswirtschaft S. 1122.

**) W. Lotz, Artikel Goldwährung a. a. O. 1121.

Digitized by Google

münzen umlaufen und daß die unumschränkte Privatprägung nur für Gold, nicht auch für Silber existiert.

Juristisch kann die Verfassung eines Landes mit hinkender Währung als sogenannte Goldwährung mit bestehengebliebenem Kurantsilberumlauf oder als sogenannte Doppelwährung mit beseitigter Privatsilberprägung sich darstellen. Das erstere war bis zum 1. Oktober 1907 der Fall in Deutschland, das letztere ist der Fall in Frankreich und Belgien. Die Bedeutung des Unterschiedes liegt bloß darin, daß in Deutschland der Übergang zur reinen Goldwährung ohne Gesetzesänderung durch Bundesratsbeschluß vollzogen werden konnte, während in Frankreich der Übergang nur durch Gesetzesänderung, zu welcher eine Lösung der im Jahre 1865 beschlossenen lateinischen Münzunion treten müßte, vollzogen werden könnte.

Nachdem Deutschland zur reinen Goldwährung übergegangen ist, herrscht die hinkende Währung mit Goldbasis nur noch in Frankreich und den übrigen barzahlenden Ländern der lateinischen Münzunion sowie in den Niederlanden und den Vereinigten Staaten. Auch Österreich-Ungarn bereitet durch seine Valutareform den Übergang zu einer hinkenden Währung mit Goldbasis vor.

Die hinkenden Währungen sind nicht entstanden, indem jemand das absolut Beste erfinden wollte, sondern als Verlegenheitsschöpfung. In Frankreich ist der Übergang zur reinen Goldwährung vor wie nach dem deutsch-französischen Kriege stets durch den praktischen Blick der Direktoren der Bank von Frankreich vereitelt worden, die in dem Recht, mit Silber zu zahlen, und in einem großen Silbervorrat die beste Stütze ihres Goldvorrats und die Stärke ihres Institutes erkannt hatten. **Heut ist die festeste Stütze der Goldwährung in der ganzen Welt die Bank von Frankreich.**

Wiederholt hat die Bank von Frankreich der Bank von England in kritischen Zeiten freundschaftlich und wohlwollend mit ihrem Goldvorrate ausgeholfen. Während der Baring Krisis im Jahre 1890 hat die Bank von Frankreich ohne jede Schwierigkeit der Bank von England 75 Millionen Franken Gold geliehen*).

*) Gustav Schmoller, Grundriß der Allgemeinen Volkswirtschaftslehre, Leipzig 1904, S. 226.

Digitized by Google

Und ebenso hat im November 1907 die Bank von Frankreich der Bank von England erneut mit ihrem Goldvorrat ausgeholfen.

Ist es nicht auffallend, daß die Bank von Frankreich einen so ungeheuren Goldvorrat besitzt, während in Frankreich und in den französischen Kolonien nicht eine Goldgrube von Bedeutung vorhanden ist? Das weltbeherrschende England besitzt ebensowohl die südafrikanischen als die australischen Goldfelder. Fast alles Gold der Welt tritt über London in den Verkehr, und doch leidet die Bank von England an einem chronischen Goldmangel. Die Bank von England verfügt über kein anderes Mittel, das Gold festzuhalten, als allein die Diskonterhöhung. Trotz ihrer, den Handel der ganzen Welt störenden häufigen Diskonterhöhungen auf 6, auf 7 und im Jahre 1873 sogar auf 9% kann sie das Gold in schwierigen Zeiten nicht am Abfluß hindern. Das Gold hat immer die Neigung, den Ländern der reinen Goldwährung zu entschlüpfen, um sich in der Bank von Frankreich anzusammeln. Das Silber zieht das Gold an. Nur auf Grund ihres Rechtes, mit Silber zu zahlen, und auf Grund ihres großen Silbervorrats kann die Bank von Frankreich so riesenhafte Goldbestände ansammeln und festhalten. Ist es nicht merkwürdig, daß gerade die Bank von Frankreich einen so ungeheuren Goldvorrat hat, obgleich sie bei der Bezahlung der französischen Kriegskontribution in Höhe von 5 Milliarden Frank in bewundernswerter Weise den französischen Staat unterstützt hat? Wenn auch die französische Kriegskontribution in der Hauptsache in Wechseln und anderen Papieren gezahlt worden ist, so sollte man doch denken, daß es der Zentralnotenbank eines so schwer heimgesuchten Staates unmöglich sein sollte, sich zum größten Goldreservoir der Welt zu machen. Gleichwohl stieg der Goldbestand der Bank von Frankreich in der Zeit von 1881—1895 von 556 Millionen auf 2149 Millionen Franks, also um 1593 Millionen*). Der Bank von England und der Deutschen Reichsbank dürfte die Ansammlung eines solchen Goldvorrates nicht leicht fallen.

Der niedrige und gleichmäßige Diskont der Bank von Frankreich beruht zu einem wesentlichen Teil auf ihrem hohen Gold-

*) Dr. Reginald Mayne, Der Diskont, in Sammlungen nationalökonomischer und statistischer Abhandlungen, herausgegeben von Conrad, Jena 1799, S. 64.

Digitized by Google

vorrat. Selbst wenn sie nicht im Besitze der hinkenden Goldwährung und des Goldprämiensystems wäre, könnte sie auf Grund ihres großen Goldvorrates den Ereignissen auf dem Weltmarkt mit mehr Ruhe entgegensehen, als die Bank von England und die Deutsche Reichsbank, die nur über so kleine Goldbestände verfügen. Die Nervosität der Bank von England, die seit Jahrzehnten die Welt beunruhigt, fußt in erster Linie auf der nie endenden Angst, daß ihr ein Teil des bescheidenen Goldvorrates entrissen wird. Die Ereignisse vom November 1907, wo die Bank von England durch die amerikanischen Goldansprüche ihren Diskont auf 7 % erhöhen mußte, haben in der Geschichte der letzten Jahrzehnte zahlreiche Vorgänge. Als Deutschland im Jahre 1871 den Übergang zur Goldwährung vorbereitete, geriet die altersschwache Bank von England ganz aus der Fassung. Sobald die deutsche Reichsregierung die ihr von Frankreich gezahlten Wechsel und sonstigen Papiere in London gegen Gold zu realisieren begann, erhöhte die Bank von England in panikartiger Weise fortgesetzt ihren Diskont. Der Marktdiskont in London folgte ihr nicht nur, sondern überschritt bald die offizielle Bankrate. So wurde der Londoner Marktdiskont von 2 % im Herbst 1871 bis auf 8 % im November 1872 fast ausschließlich durch die Goldbeschaffungen der deutschen Reichsregierung getrieben. Und doch ging die deutsche Reichsregierung so vorsichtig und schonend vor als nur irgend möglich. Die eingehende Darstellung dieser Vorgänge in Helfferichs Reform des deutschen Geldwesens nach der Gründung des Reichs, Bd. II, S. 255—265 zeigt am besten die ganze Hilflosigkeit der Bank von England gegenüber allen ausländischen Goldansprüchen.

Als im September 1873 neue Goldbezüge für Deutschland stattfanden und gleichzeitig Goldversendungen nach New York sich nötig machten, stieg der Londoner Bankdiskont in 23 Tagen von 3 % auf 7 % in der zweiten Oktoberhälfte. Als die Goldversendungen nach Amerika andauerten, erhöhte die Bank von England, welche ihre Reserven immer schärfer bedroht sah, in der ersten Novemberwoche 1873 ihren Diskont bis auf 9 %.

Die Goldabflüsse nach Amerika können sehr leicht auch in den nächsten Monaten oder Jahren den Diskont der Bank von England

Digitized by Google

auf 9 % und mehr treiben. Selbſt wenn der Diskont der Bank von England, der am 2. Januar 1908 von 7 auf 6% ermäßigt wurde, in den nächſten Wochen oder Monaten auf 3 % heruntergehen ſollte, iſt in der gegenwärtigen Situation ein ſchnelles Heraufſchießen auf 9 % nach der hiſtoriſchen Erfahrung durchaus nicht ausgeſchloſſen.

Nach dem großen Krach im Mai 1873 in Wien und Berlin, inſonderheit aber infolge deutſcher Goldeinkäufe auf Rechnung der Reichsregierung hatte der Diskont der Bank von England ſich im Juni 1873 auf 7 % gehoben, war dann, nachdem die Reichsregierung im Juli ihre Goldeinkäufe auf einige Monate eingeſtellt hatte, auf 3 % geſunken und ſtieg von da an in der beſchriebenen Weiſe auf 9 % Anfang November 1873.

Warum wird die Bank von England ſo nervös, ſo oft ihr größere Mengen von Gold entzogen werden? Die Verfaſſung der Bank von England beruht auf der Peelſchen Bankakte vom Jahre 1844, welche die Menge der ungedeckten Noten feſt fixiert (ſogenannte direkte Kontingentierung). Das Weſen der direkten Kontingentierung beſteht darin, daß man die Summe der nicht bar gedeckten Noten, die ausgegeben werden dürfen, feſtſtellt und beſtimmt, daß alle weiteren Noten bar gedeckt ſein müſſen. Die engliſche Bankakte beruht auf einer beſtimmten Geld- und Kredittheorie, der Kurrenztheorie. Sie akzeptiert die Ricardoſche Geldlehre, wonach der Geldwert ausſchließlich von der Geldmenge abhänge, und ſtellt die Banknotenmehrung oder Banknotenminderung mit einer Mehrung oder Minderung der Münzen hinſichtlich der Einwirkung auf die Preiſe und Spekulation auf eine Stufe. Daher will ſie dafür ſorgen, daß die Menge von Banknoten und Edelmetallgeld, welche eine einheitliche Maſſe bilden, ſich genau ſo regeln, wie wenn es nur Bargeld gäbe. Man muß nach dieſer Theorie die Bank zwingen, Banknoten zurückzuziehen, wenn ihr Bargeld entzogen wird, dagegen Noten auszugeben, wenn ihr Metallgeld zuſtrömt.

Die Bank von England darf 18,45 Millionen Pfund, alſo 370 Millionen Mark nicht bargedeckte Noten ausgeben. Jede weitere Note muß bar gedeckt ſein.

Die Anſchauungen, auf denen die engliſche Bankakte beruht,

Digitized by Google

sind irrig und die Erfahrungen, die man mit dem Gesetz gemacht hat, zum Teil ungünstige *).

Kein Sachverständiger zweifelt — wie Schulze-Gävernitz in „Britischer Imperialismus und britischer Freihandel" S. 350 mit Recht bemerkt — daran, daß die Peelsche Bankakte überholt ist, nachdem ihre theoretische Grundlage, die Kurrenzytheorie, auf das gründlichste widerlegt worden ist. Auch die Praxis hat nach dem Urteil des Professors G. Schanz gegen das Gesetz und seine Theorie entschieden. Die Beschränkung der nicht bar gedeckten Noten auf 370 Millionen Mark bewirkt die häufige und lästige Änderung des Bankdiskonts, legt die Bank in Zeiten akuter Krisen lahm und hindert sie also in einer ihrer wichtigsten volkswirtschaftlichen Aufgaben. Man hat sich bis jetzt dadurch geholfen, daß die Regierung in Krisen — so 1847, 1857 und 1866 — eigenmächtig die Bankakte suspendierte, um der Bank eine Mehrausgabe von ungedeckten Noten zu ermöglichen. Hinterher hat in diesen Fällen die Regierung Indemnität vom Parlament verlangt.

In den Zeiten der Krisis, wo die Bank von England durch stärkere Notenausgabe dem Kreditbedürfnis entgegenkommen sollte, muß sie entweder ihre rechtliche Grundlage durch Beseitigung der Bankakte verlassen oder hilfesuchend sich an die goldstrotzende Bank von Frankreich wenden.

Nur der Unkundige kann meinen, daß uns Deutschen diese Sorge Englands gleichgültig sein soll. London ist das Herz des internationalen Geldmarktes und der Weltwirtschaft. Wir Deutschen haben in unserer Währung und in unserm Notenbankwesen in der Hauptsache uns an das Vorbild Englands gehalten und sind dadurch in besonders starke Abhängigkeit von dem Wohlbefinden dieses Herzens der Weltwirtschaft gekommen.

Warum haben wir uns im Jahre 1871 dem Golde zugewandt und das Silber verlassen? In dem Sinken der Londoner Silberpreise, die erst um das Jahr 1873 ins Weichen kamen, kann der Grund nicht liegen. Aus welchen Gründen haben Soetbeer und Bamberger sich damals so für die Goldwährung ins Zeug geworfen?

*) G. Schanz, Artikel Noten- oder Zettelbank in Elsters Wörterbuch der Volkswirtschaft, Jena 1907, S. 572.

Digitized by Google

Mit Recht erkennt Professor Knapp an, daß ein gesunder staatsmännischer Instinkt diese Männer auf den richtigen Weg geführt hat. Die Gründe aber, weshalb das Publikum ihnen folgte, waren durchaus nicht immer die richtigen Gründe.

Der wahre Grund der Einführung der Goldwährung in Deutschland, die seit dem Jahre 1870 ins Auge gefaßt war, bestand darin, daß England die Goldwährung besaß. Dorthin blickten damals alle Liberalen und außerdem noch alle Hamburger. Da England den Weltmarkt beherrschte, so schloß sich Deutschland damit zugleich dem Geldwesen des Weltmarktes an.

Im Laufe der Reform hat dann Bamberger besonders auf den Vorteil hingewiesen, den es für uns habe, daß nun Schwankungen des Wechselkurses, aus Gründen der fallenden Silberpreise zwischen England und Deutschland nicht mehr zu befürchten seien. Da stetige Wechselkurse allgemein erwünscht sind, war die Reform handelspolitisch eine sehr glückliche*).

Es wäre für die ganze Welt, besonders aber für Deutschland von ungeheurem Werte, wenn England sein veraltetes Notenbank- und Währungswesen aufgeben und auf Grundlage des französischen Systems zur hinkenden Währung mit Goldbasis und zur Goldprämienpolitik übergehen würde. Von der altehrwürdigen Verfassung der Bank von England trennt sich aber der Engländer ebenso ungern wie von der Perücke des Sprechers im Hause der Gemeinen. In England aber dürfte die Perücke kaum eher verschwinden als in China der Zopf.

*) Georg Friedrich Knapp, Staatliche Theorie des Geldes, Leipzig 1905, S. 351.

Digitized by Google

4. Kapitel.

Billiges Geld.

In der französischen Währung und in dem französischen Bankwesen haben wir das Heilmittel gegen das Abfließen des Goldes und gegen die Nachteile eines hohen und unregelmäßigen Diskonts gefunden. Das Ziel der für Deutschland nötigen Reform ist billiges Geld. Wir wünschen, daß der Industrie, dem Handel, der Börse, dem Verkehr, der Landwirtschaft Deutschlands das Geld nicht in stärkerem Maße durch einen hohen Diskont verteuert wird als den französischen Geldnehmern. Wir wünschen dieselbe Gleichmäßigkeit eines niedrigen Diskonts wie in Frankreich. Sofern sich dieses Ziel nicht vollständig erreichen läßt, so wünschen wir doch, daß man in Deutschland diesem Ziele möglichst nahe komme.

Das französische System der Verbilligung des Geldes besteht aus dem Zusammenwirken einer Reihe von Maßnahmen. Als die wichtigsten Bestandteile dieses Systems haben wir die hinkende Währung mit Goldbasis und die Goldprämienpolitik erkannt. Die deutsche Reform muß also sowohl auf dem Gebiet der Währung als auf dem Gebiete des Notenbankwesens liegen. Je mehr wir uns in den Hauptzügen dem französischen System annähern, um so sicherer werden wir des Erfolges sein. Wenn man in einer so wichtigen Frage eine Reform unternimmt, so soll man sie radikal durchführen. Es wäre außerordentlich verkehrt, wenn wir wie die Amerikaner oder Engländer aus Anhänglichkeit an historisch entstandene Mißstände auf halbem Wege vor einer

Digitized by Google

gründlichen Reform in irgendeinem Punkte zurückscheuen. Das Beispiel Amerikas und Englands lehrt, wie die verhängnisvollen Folgen eines mangelhaften Banknotenwesens sich immer wieder aufs Neue elementar fühlbar machen. Auch das französische System ist der Vervollkommnung fähig. Wir werden gut tun, die Gelegenheit der Reform zu benutzen, um unsere Goldwährung und unser Bankwesen zum vollkommensten der Welt zu machen. Das französische System würde besonders im Kriege sich als noch vollkommner erweisen, wenn die Bank von Frankreich nicht eine Privatbank, sondern eine Staatsbank wäre.

Kein Land der Welt hat eine gründliche Reform auf dem Gebiete der Währung und des Banknotenwesens so notwendig als das Deutsche Reich. Das französische System der Verbilligung des Geldes ist uns wie auf den Leib zugeschnitten. Die Franzosen könnten dieses System weit eher entbehren als wir. Bei der geringen Zunahme der Bevölkerung, der Industrie, des Handels und Verkehrs in Frankreich könnte man dort zur Not mit dem mangelhaften deutschen System auskommen. Ein hoher und unregelmäßiger Diskont nach deutscher Art würde den Franzosen viel leichter erträglich sein als den Deutschen. Wenn irgendeine Nation der Welt ein Interesse an einem niedrigen und stabilen Diskont hat, so ist es die deutsche. Die starke Zunahme der Bevölkerung, der Industrie, des Handels und Verkehrs in Deutschland erfordert einen gleichmäßigen und niedrigen Diskont und muß vor den Folgen der Störungen auf dem ausländischen Geldmarkte geschützt werden. In immer steigendem Maße leiden wir seit Jahrzehnten unter der Spekulationswut und dem veralteten manchesterlichen Banknotensystem Amerikas sowie unter der Rückständigkeit der Bank von England. Was können die deutschen Fabrikanten, Arbeiter und Landwirte dafür, daß die Amerikaner in jeder Periode des wirtschaftlichen Aufschwungs eine Überkapitalisation und Überspekulation betreiben und sich nicht entschließen können, an Stelle von nahezu 6000 zur Notenausgabe berechtigter Nationalbanken eine einzige moderne Zentralnotenbank zu setzen?

Die Handelsbeziehungen zwischen Amerika und Europa werden immer engere. Der Einfluß Amerikas auf die englische und deutsche Volkswirtschaft wird immer größer. Die plötzlichen Goldentnahmen Amerikas werden immer großartiger. Wenn die Engländer sich nicht

Digitized by Google

zu einer Reform der Bank von England entschließen können, werden sie vielleicht in Zukunft sehr unangenehme Überraschungen erleben können. Der kleine Goldvorrat der Bank von England von rund einer halben Milliarde Mark ist die einzige Reserve dieses reichsten Landes der reinen Goldwährung. Die englischen Depositenbanken mit ihren ungeheuren stets fälligen Verbindlichkeiten halten überhaupt keine Reserve an Gold, selbst kaum den notwendigsten Kassenbestand. Sie deponieren ihre Kassenbestände und Reserven bei der Bank von England. Die große Masse der Zahlungen vollzieht sich durch Scheck und Clearing, wobei die Saldi unter den Clearinghouseteilnehmern durch Umschreibung in den Büchern der Bank von England beglichen werden. Dieses ganze System — so führt Professor von Schulze-Gävernitz in seinem Buche „Britischer Imperialismus und englischer Freihandel" S. 351 zutreffend aus — hat zur Voraussetzung den Glauben an die absolute „Sicherheit des Zentrums". Man geht in diesem Vertrauen sogar so weit, daß man in den Bankbilanzen die Depositen bei der Bank von England mit dem in den Schaltern befindlichen „till money" als „Barbestand" (cash) zusammenwirft. Die Depositen bei der Bank von England sind demnach Reserve der Banken, sollten also nicht gleichzeitig als Reserve der Bank von England behandelt werden. Da sie tatsächlich die offizielle Reserve der Bank von England sogar vielfach übersteigen, so ist die wirkliche Reserve der Bank von England (bank reserve — bankers deposits) gleich Null. Mit anderen Worten: Ziehen die Banken in schwierigen Zeiten einmal ihre Depositen zurück, so ist die Zahlungsfähigkeit der Bank von England erschöpft. Wenn nun auch im Falle der Krisis die Banken zunächst die Neigung haben, ihre Depositen zu vermehren, so liegt doch, wie Schulze-Gävernitz zutreffend betont, eine Zurückziehung der Depositen im Falle einer Panik nicht außer dem Bereiche jeder Möglichkeit. Der glücklich beschworenen Baringkrisis im Jahre 1890 kam die Heiterkeit des politischen Horizontes zugute. Unter dem Zusammentreffen weiter ungünstigerer Ereignisse, insbesondere vom Gebiete der auswärtigen Politik her, hätten die Dinge sich anders entwickeln können. Es brauchte nur allgemeines Mißtrauen gegen die Londoner Akzeptfirmen

Digitized by Google

aufzuschießen und das Ausland etwa Miene machen, seine Forderung gegen dieselben in Gold einzukassieren. In solchen Fällen kann die Bank von England nur durch die Suspendierung der Peelsakte und die Freigebung der unbeschränkten Notenausgabe gerettet werden. Wenn aber die Noten der Bank von England nicht mehr in Gold eingelöst werden, so braucht sie der Engländer auch nicht als gesetzliches Zahlungsmittel zu nehmen. Die englische Goldwährung steht auf sehr schwachen Füßen.

In Wirklichkeit ist erfahrungsgemäß die vorübergehende Sprengung einer Währung durchaus nicht ein so großes Unglück als man gewöhnlich glaubt. Bei seinem ungeheuren Reichtum ist es für England leicht, in einigen Monaten die gesprengte Goldwährung wieder herzustellen. Der Zwangskurs der französischen Banknoten vom August 1870 bis zum Jahre 1878 hat das Ansehen Frankreichs und der Bank von Frankreich nirgendwo erschüttert.

Wir Deutschen haben aber keine Veranlassung, uns dem Risiko auszusetzen, welches aus einer gefährdeten Situation der Bank von England für uns entstehen muß. Sobald das Gold in starkem Maße aus der Bank von England abfließt oder sonst ihre Lage gefährdet ist, wird der englische Geldmarkt auf uns zurückgreifen. Bei dem ungeheuren Kapitalreichtum Englands gibt es viele Wege, den kleinen Goldvorrat der deutschen Reichsbank zu entreißen. Gegenwärtig ist das Schicksal der deutschen Goldwährung untrennbar mit dem der englischen Goldwährung verbunden. Bei der überlegenen Stellung Englands sind wir aber zunächst immer die hauptsächlichen Leidtragenden. Unsere Abhängigkeit und Hilflosigkeit ist der Hauptgrund, daß der Diskont der deutschen Reichsbank regelmäßig höher steht als der Diskont der Bank von England und den meisten seiner Veränderungen sofort folgen muß.

Sobald Deutschland durch Annahme des französischen Systems der Verbilligung des Geldes sich von England unabhängig macht, werden die Engländer gezwungen, die Bank von England zu reformieren. Bisher hat London im Falle eines ungewöhnlichen Goldbedarfs stets zunächst Berlin angezapft. Sobald unser Goldvorrat in der Hauptkasse der Reichsbank konzentriert und durch das französische System unangreifbar gemacht ist, werden die Eng-

Digitized by Google

länder sich beeilen, ihre Goldwährung durch Annahme des französischen Systems auf eine sichere Grundlage zu stellen.

Man kann darüber zweifelhaft sein, ob es für Deutschland angenehm wäre, wenn England den Freihandel aufgibt und zum Schutzzoll übergeht. Die deutsche Volkswirtschaft befindet sich bei dem schutzzöllnerischen System der Handelspolitik ebenso ausgezeichnet wie die amerikanische und hat kein Interesse daran, die Engländer zu einem andern System zu bekehren. Anders steht es mit der Freizügigkeit des Goldes. Wir haben kein Interesse daran, daß England bei der Freizügigkeit des Goldes beharrt. Der geringe Goldvorrat der Bank von England ist für uns in den Zeiten der Verlegenheit doch nicht erreichbar. Jede Erhöhung des englischen Diskonts ist aber für uns sehr fühlbar. Der Londoner Geldmarkt als das Herz der Weltwirtschaft muß geschont werden. An dem Wohlbefinden der Bank von England ist das Interesse aller Nationen solidarisch. *Wir werden uns also freuen, wenn die Bank von England ebenso wie wir das französische System der gefestigten Goldwährung und des verbilligten Geldes annimmt und sich einen ausreichenden Vorrat von Gold wie Silber anschafft.*

Der ehemalige italienische Minister Luzatti hat in der „Neuen Freien Presse" nach den internationalen Diskonterhöhungen vom November 1907 den Vorschlag gemacht, daß die verschiedenen Staaten durch gemeinsame Beratung nach Art der Haager Friedenskonferenz dem Kampf ums Gold ein Ende mache. Sollten diese Bestrebungen zu wirklich stattfindenden Verhandlungen der verschiedenen Mächte führen, *so kann ich als Ziel der Beratung nur die Annahme des französischen Systems der gefestigten Goldwährung und des verbilligten Geldes allen Staaten anempfehlen.*

Wir Deutschen haben aber keine Veranlassung, zu warten, bis irgendein anderer Staat das französische System angenommen hat. Jeder ist sich selbst der Nächste, und kein Staat hat dieses vernünftige System mehr notwendig wie wir. Die Anschaffung von Gold und besonders von Silber wird für uns um so billiger sein, je mehr wir uns beeilen. Die Bank von England hat erst kürzlich

Digitized by Google

wieder die Preise, welche sie für Gold zahlt, erhöht. Das Silber ist gegenwärtig außerordentlich billig, und wir werden gut tun, diese Gelegenheit zu einer Verstärkung unserer Silbervorräte zu ergreifen.

Wir haben also Veranlassung, schnell und radikal zu handeln. In der Ausgestaltung des Systems der Verbilligung des Geldes müssen wir noch gründlicher verfahren als die Franzosen. Vor allem müssen wir das französische System wirksam ergänzen durch gesetzliche Bestimmungen, die es unmöglich machen, daß die günstigen Folgen dieses Systems ausbleiben. Was nützt eine Gesetzgebung, die der Verbilligung des Geldes und der Festigung der Goldwährung dienen soll, solange der größte Schuldner der Weltgeschichte, der russische Staat, dem deutschen Markte plötzlich halbe Milliarden Mark durch neue Anleihen entführen kann? In meinem Buche „Die Zukunft Rußlands" (Leipzig, Dieterichsche Verlagshandlung) und neuerdings in meinem Buche „Die wirtschaftliche Krisis der Gegenwart" (Leipzig, Verlag Dr. Werner Klinkhardt) habe ich die dringende Notwendigkeit dargelegt, daß der deutsche Geldmarkt durch gesetzgeberische Maßnahmen gegen fremde Riesenanleihen gesperrt wird.

Frankreich, dessen Bevölkerung sich jetzt jährlich nur noch um 26000 Köpfe vermehrt, mag seine Ersparnisse dem russischen Staate leihen. Deutschland aber, dessen Bevölkerung jährlich um 854 000 Köpfe zunimmt, muß seine nationalen Ersparnisse den rasch steigenden Ansprüchen der Produktion und des Verkehrs dienstbar machen. Der Reichstagsabgeordnete Gothein hat in der „Hilfe" Nr. 45 vom Jahre 1907 berechnet, daß Deutschland gegenüber Frankreich eine jährliche Mehrausgabe an Erziehungsgeldern von 1 bis 1 $^1/_2$ Milliarde Mark und an Herstellungskosten für Wohnungen von 800 Millionen Mark hat. Das ungeheure Anwachsen der deutschen Großstädte erfordert nicht nur den Bau zahlreicher Häuser und Straßen, sondern macht Anlagen für Kanalisation, Elektrizität, Gas- und Wasserleitung erforderlich. Der Geldbedarf unserer Städte zeigt sich in immer stärkerem Maße durch die großen Anleihen, welche sie aufnehmen müssen. Die Vermehrung der Bevölkerung erfordert eine ununterbrochene Vermehrung der Straßenbahnen, der Eisenbahnen, der Bahnhöfe und des rollenden Eisenbahnmaterials. Mehr Menschen machen mehr Verwaltungs- und Richterpersonal, ver-

Digitized by Google

mehrte und größere Verwaltungs- und Gerichtsgebäude notwendig. Eine fortgesetzte Erweiterung und Vermehrung der Schulen, Gymnasien und Universitäten, Krankenhäuser ist erforderlich.

Wer sich kein Gewissen daraus macht, die nationalen Ersparnisse einem uns feindlichen ausländischen Staate in großem Maße zuzuführen, den wird es auch gleichgültig lassen, wenn durch die Erhöhung des Reichsbankdiskonts die Geldknappheit noch weiter gesteigert wird. Die fremden Anleihen auf dem deutschen Geldmarkt und die unregelmäßigen Diskonterhöhungen der Reichsbank haben die gleiche Wirkung der Verteuerung des Geldes und der Schädigung der deutschen Volkswirtschaft. Das Interesse der deutschen Arbeitgeber und Arbeitnehmer richtet sich solidarisch gegen die Geldverteuerung. Das Interesse der deutschen Landwirtschaft ist ebenso wie das Interesse der Börse, der Industrie und des Handels auf eine Verbilligung des Geldes gerichtet.

Ein moderner, kluger Staatsmann wird den geplanten Krieg mit einem andern Staate am wirksamsten dadurch vorbereiten, daß er dem Geldmarkt des anderen Staates durch Aufnahme großer Anleihen und durch Anzapfung seiner Zentralnotenbank möglichst viel Kapital und insonderheit Gold entzieht. Am Tage der Kriegserklärung muß der überlistete Staat zum Zusammenbruch seiner Goldwährung gebracht werden. Je mehr Anleihen Deutschland an Rußland gibt und je leichter der Deutschen Reichsbank das Gold in Ermangelung von Schutzvorkehrungen zu entlocken ist, um so gefährdeter ist unsere finanzielle Lage im Kriege. Als im Sommer 1904 sich Frankreich aus Anlaß der Marokkoaffäre auf einen Krieg mit Deutschland rüstete, begann die Bank von Frankreich ihren riesenhaften Goldvorrat durch Heranziehung von Gold aus der Schweiz und anderen Ländern noch zu vermehren. Gleichzeitig sorgte Delcassé dafür, daß Rußland den französischen Geldmarkt nicht weiter in Anspruch nahm, sondern den deutschen Geldmarkt durch die Berliner Anleihe im Januar 1905 um eine halbe Milliarde Mark schwächte. Auf diese Weise erreichte der kluge französische Staatsmann eine Vermehrung des französischen Goldschatzes, eine Schwächung der finanziellen Kriegsbereitschaft Deutschlands und die Füllung der Kriegskasse des russischen Verbündeten. Das mili-

Digitized by Google

tärische Interesse des Deutschen Reiches macht die von mir vorgeschlagene Reform des deutschen Geld- und Bankwesens nach französischem System dringend erforderlich. Erst nach Durchführung dieser Reform kann unsere finanzielle Kriegsbereitschaft der französischen ebenbürtig sein.

Wenn aus der gegenwärtigen Geldknappheit und der ihr folgenden Wirtschaftskrisis eine geschlossene Reform unseres Geld- und Bankwesens hervorgeht, so wird diese schwere Zeit der deutschen Nation zukünftig im Frieden wie im Kriege von großem Nutzen sein. Die Bank von England hat am 2. Januar 1908 ihren Diskont von 7 auf 6 % herabgesetzt. Es ist aber gar nicht zu wünschen, daß der fast unerträgliche Diskont der deutschen Reichsbank von $7\frac{1}{2}$ % sobald herabgesetzt wurde. Auch die Nationen werden nur aus Schaden klug. In dieser schweren Zeit der Bedrängnis haben die denkfähigsten Köpfe in unserem Bankwesen und an unserer Börse längst erkannt, daß die gegenwärtige Verfassung unserer Reichsbank und unserer Goldwährung eine ganz unvollkommene ist und dringender Verbesserung bedarf. Es wird aber noch einige Zeit der Drangsal für alle Schichten der Bevölkerung erforderlich sein, damit elementar mit diesen Mißständen aufgeräumt wird.

Die Schwerfälligkeit der Amerikaner und Engländer gegenüber der Notwendigkeit einer Reform zeigt uns aber, wie schwer eine Nation sich zu einer solchen Reform entschließt und wie schnell die Lehren früherer Krisen vergessen werden. Die Unfähigkeit der deutschen Nation, der bejammernswerten Zerrüttung unserer Reichsfinanzen durch eine energische Steuerreform ein Ende zu bereiten, läßt an sich nicht darauf schließen, daß wir ohne große Schwierigkeit zu einer Festigung unserer Goldwährung und einer Verbilligung des Geldes gelangen. Aber die gegenwärtige Geldkrisis und Wirtschaftskrisis macht sich jedem einzelnen Menschen innerhalb der Nation mehr fühlbar als die zerrüttete Lage der Reichsfinanzen. Daher können wir hoffen, daß der Reichsbankdiskont von $7\frac{1}{2}$ % und gelegentlich vielleicht einmal ein noch höherer Diskont aufklärend wirken wird.

Digitized by Google

5. Kapitel.

Die Reform der Währung in Deutschland.

Wer wie ich ein überzeugter Anhänger der Goldwährung für alle Länder der Welt ist, der muß wünschen, daß die Goldwährung in Deutschland, in England und überall wirksam und gefestigt sei. Wer aber ein Anhänger der Silberwährnng oder des Bimetallismus ist, der dürfte sich freuen, wenn die Goldwährung in Deutschland, in England und anderwärts sich als unsicher und unhaltbar herausstellt.

Die gegenwärtige reine Goldwähruug Englands und Deutschlands ist nicht eine gesunde Goldwährung, sondern eine kranke. Die echte, unerschütterliche gesunde Goldwährung besitzt nur Frankreich. Die historische Entwicklung, besonders der letzten vier Jahrzehnte, hat von Jahr zu Jahr mehr den Beweis erbracht, daß die sogenannte hinkende Währung mit Goldbasis die einzig dauerhafte und gesunde Art der Goldwährung ist.

Die reine oder absolute Goldwährung ist ebensowenig bekömmlich wie die reine oder absolute Pflanzenkost. In der Übertreibung liegt die Ursache der Unhaltbarkeit.

Es wäre auch sehr merkwürdig, wenn das Gold ganz allein unter den Edelmetallen zum gesetzlichen Zahlungsmittel berufen wäre. Die Natur selbst weist durch das Vorhandensein des Silbers schon darauf hin, daß es nützlich sein dürfte, es auch zu verwenden.

Die gegenwärtige Lage der Börse von New York, von London, von

Digitized by Google

Berlin ist für die Volkswirtschaft dieser großen und reichen Nationen ein unwürdiger Zustand. Man weiß nicht, ob mehr das Lächerliche oder das Gemeinschädliche zunächst das Interesse schädigen wird.

In den drei Monaten vom Oktober bis Dezember 1907 haben die Vereinigten Staaten etwa 85 Millionen Dollars, also rund 340 Millionen Mark, nach und nach in Gold von Europa an sich gezogen. Diese Goldversendungen haben die Bank von England genötigt, ihren Diskont vom August bis 7. November 1907 von 4 auf 7 % zu erhöhen. Jede Erhöhung des englischen Diskonts zwingt die Deutsche Reichsbank, den Diskont auch zu erhöhen. Denn die Deutsche Reichsbank besitzt auch kein Mittel, um ohne Diskonterhöhung ihren Goldvorrat festzuhalten. In der Zeit vom 29. Oktober 1907 bis 8. November 1907 ist infolge der amerikanischen Goldansprüche der Diskont der Deutschen Reichsbank von 5 1/2 % auf 7 1/2 % erhöht worden. In der gleichen Zeit hat die Bank von Frankreich keine weitere Erhöhung vorgenommen, als indem sie am 7. November den Diskont von 3 1/2 auf 4 % erhöhte. Es wird wohl niemand behaupten wollen, daß die unerhörte Diskonterhöhung der Deutschen Reichsbank von 5 1/2 % auf 7 1/2 % durch den geringeren Reichtum oder die stärkere Bevölkerungszahl und industrielle Ausdehnung Deutschlands im Vergleich zu Frankreich geboten gewesen wäre. In diesen zehn Tagen hat sich sicher die Bevölkerung und die Industrie nicht derartig rapid vermehrt, daß eine Diskontheraufsetzung von 2 % geboten ist, während sie in Frankreich nur 1/2 % beträgt.

Gerade weil wir in Deutschland eine so enorme Ausdehnung der Industrie, des Handels und des Verkehrs haben, können wir derartige Diskonterhöhungen der Reichsbank nicht ruhig hinnehmen. Da ferner die Reichsbank die Macht hat, ihren Diskontsatz durchzudrücken und auch den Privatdiskont zu beeinflussen, so ist dieser Zustand um so weniger erträglich. Um das Abfließen von 50 bis 100 Millionen Mark aus dem kleinen Goldvorrat der Reichsbank von nur einer halben Milliarde Mark zu verhüten, wird das gesamte Leihkapital der Nation in Höhe von Dutzenden von Milliarden Mark in seinem Zinssatz erhöht.

Auf keinem andern Gebiete des öffentlichen Lebens, der Kunst, Wissenschaft oder Technik findet sich eine derartig unbegreifliche Er-

Digitized by Google

ſcheinung. Wenn ein Geſetz beſtünde, daß ein Feuer nicht eher gelöſcht werden darf als bis ſämtliche Nachbarhäuſer dem Erdboden gleich gemacht ſind, und wenn dieſes Geſetz genau gehandhabt würde, ſo könnte es der Nation nicht mehr Schaden bringen. Um der Reichsbank 50 Millionen Mark zu erhalten, kommt die geſamte Induſtrie, der geſamte Handel, die geſamte Landwirtſchaft, der geſamte Verkehr in eine ſchwierige Lage.

Alle Kurſe der Berliner Börſe weichen bei ſolchen Diskonterhöhungen. Die Kurſe der Reichs- und Staatsanleihen leiden am allermeiſten. In dem Maße, wie ſeit dem Jahre 1902 der durchſchnittliche Diskont der Deutſchen Reichsbank geſtiegen iſt, ſind die Kurſe der Deutſchen Reichsanleihe geſunken. Der durchſchnittliche Diskont der Deutſchen Reichsbank ſtieg von 3,32 im Jahre 1902 auf 5,15 im Jahre 1906. Die 3% Deutſche Reichsanleihe ſank von ihrem Höchſtſtand im Jahre 1902 93,50 bis auf 85,90 im Jahre 1906. Iſt es ein Wunder, daß ſie gegenwärtig Anfang Januar 1908 bei einem Reichsbankdiskont von 7½% bis auf 81,90% geſunken iſt??

In meinem Buche „Die wirtſchaftliche Kriſis der Gegenwart" habe ich nachgewieſen, daß das Steigen des Diskonts und das Sinken der Kurſe in dieſen fünf Jahren verſchärft worden iſt durch die großen Anleihen von insgeſamt 624 Millionen Mark in den Jahren 1902 und 1905, welche das Deutſche Reich dem ruſſiſchen Staate lieh. Sowohl die Gewährung der ruſſiſchen Anleihen als die Diskontpolitik der Reichsbank zeigen, daß nicht die geringſte Rückſicht auf die finanzielle Kriegsbereitſchaft des Deutſchen Reiches genommen worden iſt. Die fortgeſetzten Diskonterhöhungen der Reichsbank wirkten im Verein mit den ruſſiſchen Anleihen dahin, die Kurſe der Deutſchen Reichsanleihe und der deutſchen Staatsanleihen ſo tief als möglich zu drücken. Hierdurch verſchlechterte ſich die finanzielle Lage des Reiches wie der Einzelſtaaten. Wenn das Reich oder die Einzelſtaaten gegenwärtig neue Anleihen aufnehmen, ſo geſchieht dies unter viel ungünſtigeren Bedingungen, nämlich zu einem höheren Zinsfuß und zu einem niedrigeren Emiſſionskurs. Auf dieſe Weiſe nimmt die Verſchlechterung der Finanzen des Reiches wie der Einzelſtaaten fortgeſetzt zu. Es iſt

Digitized by Google

kein Zufall, daß der literarische Vorkämpfer der reinsten Goldwährung, der Wirkliche Legationsrat Karl Helfferich, zugleich der eifrigste Bewunderer der Vorzüglichkeit der russischen Finanzen und dadurch Förderer der russischen Anleihen auf dem deutschen Markte ist. In beiderlei Hinsicht läßt die literarische Tätigkeit Helfferichs jede Rücksichtnahme auf die Verminderung der finanziellen Kriegsbereitschaft Deutschlands vermissen.

Die Niedrigkeit und Gleichmäßigkeit des Diskonts der Bank von Frankreich kam dem Stande der französischen Staatsanleihen auch in den letzten Jahren zugute. Da der Diskont der Bank von Frankreich sich von 1902 bis 1906 ohne jede Veränderung auf 3% hielt, so ist die hochstehende 3% französische Rente in Paris nur von 101,95 im Jahre 1902 auf 94,95 im Jahre 1906 gesunken. Trotz des erhöhten Diskonts von 4% seit dem 7. November 1907 hält sie sich gegenwärtig auf rund 96. Die 3% französische Staatsrente steht also $13^1/_2$% höher als die 3% Deutsche Reichsanleihe. Der hohe Goldschatz der Bank von Frankreich von 2,7 Milliarden Franks, der niedrige und gleichmäßige Diskont und der verhältnismäßig so hohe Stand der französischen Staatsrente geben der finanziellen Kriegsbereitschaft Frankreichs einen außerordentlichen Vorzug vor der deutschen finanziellen Kriegsbereitschaft.

Die Folgen des dauernd seit Jahrzehnten höheren Diskonts der Deutschen Reichsbank im Vergleich zur Bank von Frankreich ruhen wie ein Alp auf der gesamten deutschen Volkswirtschaft. Die Einwirkung des Diskonts auf die anderen Zinsfußarten, nämlich auf den Zinsfuß der an der Fondsbörse gehandelten Papiere, auf den Hypothekenzinsfuß, auf den Kontokorrent- und den Depositenzinsfuß wird regelmäßig viel zu gering veranschlagt. Es ist nicht daran zu zweifeln, daß der andauernd höhere Reichsbankdiskont auch den Hypothekenzinsfuß und die anderen Zinsarten in Deutschland gegenüber Frankreich erhöht hat.

Wahrscheinlich ist dem hohen Diskont der Reichsbank und ihren plötzlich starken Heraufsetzungen des Diskonts im Jahre 1899 wie im Jahre 1906 und 1907 ein Hauptteil der Schuld an dem wirtschaftlichen Rückschlag beizumessen. Aus den Reichsbankberichten geht klar hervor, daß in beiden Fällen die Erhöhung des Diskonts

Digitized by Google

nicht nur wegen der starken Anspannung der Industrie und des Verkehrs, sondern in einem erheblichen Umfange wegen der vom Auslande drohenden Goldentziehung erfolgte. In dem offiziellen Buche „Die Reichsbank 1876 bis 1900" ist festgestellt, daß die Reichsbank am 7. August 1899 ihren Diskont auf 5 % erhöhte, weil Gold aus Deutschland in erheblichen Beträgen nach England abzufließen begann. Die Gefahr eines Goldabflusses nach London, wo Ende November 1899 die offizielle Rate auf 6 % erhöht worden war, war weiterhin auch die Hauptursache der Diskonterhöhung auf 7 % am 19. Dezember 1899. Ausdrücklich wird in dem Bericht gesagt, daß die Aufrechterhaltung dieses hohen Diskontsatzes durch viele Monate bis zum 13. Juli 1900 in erster Linie in Rücksicht auf ihren niedrigen Bestand an Bargeld sich nötig machte. Vom April 1900 an vollzog sich dann eine Wendung dieser Geldknappheit durch den Zusammenbruch der Überspekulation in Montan- und Industriewerken und durch ein allmähliches Nachlassen der industriellen Hochkonjunktur. Das ist das offene Eingeständnis der Leitung der Reichsbank, daß ihr beispiellos hoher Diskont von 7 % eine der Hauptursachen der mit dem Sommer 1900 beginnenden starken Wirtschaftskrisis war. Die hohen Diskontsätze von 5 % seit dem 7. August 1900 und von 6 % seit dem 3. Oktober, sowie schließlich von 7 % seit dem 19. Dezember 1900 mußten ja die Kurse zum Weichen und die Industrie zum Stillstand bringen. Überdies verteuern derartige Diskontsätze die Produktion der Industrie derartig, daß nicht mehr mit Gewinn gearbeitet werden kann und daß die Produkte wegen der Höhe der Preise nicht mehr konsumiert werden können. Hätte damals Deutschland das französische System der hinkenden Goldwährung, der Goldprämienpolitik und eines großen Goldvorrates in der Reichsbank gehabt, so wären diese exorbitanten Diskonterhöhungen nicht nötig gewesen. Dann wäre aber auch die Krisis in Deutschland nicht von solcher Schärfe gewesen wie in keinem anderen Lande.

Derselbe Kausalzusammenhang wiederholt sich in der Gegenwart. Seit dem Jahre 1906 wird es immer klarer, daß die fortgesetzten Diskonterhöhungen der Reichsbank der Sicherung ihres Goldvorrates, besonders gegenüber Amerika gelten. Die Bank von England hatte

Digitized by Google

am 14. September 1906 ihren Diskont von $3\frac{1}{2}$ auf 4% erhöht und steigerte ihn weiter am 12. Oktober auf 5 und am 18. Oktober 1906 auf 6%. Diese Steigerungen der Bank von England geschahen in erster Linie in Rücksicht auf die Goldansprüche Amerikas. Teils durch das Vorbild Londons, teils durch die direkte Bedrohung Amerikas, welches Gold von Berlin beziehen wollte, sah sich die Reichsbank im Dezember 1906 zu einer Erhöhung ihres Diskonts auf 7% veranlaßt.

Das unwissende Publikum betrachtet die Diskonterhöhung der Reichsbank wie ein unabänderliches Gesetz der Meder und Perser oder wie ein Naturereignis, welches man nicht vermeiden kann. Die Erhöhungen des Diskonts der Reichsbank geschehen aber in erster Linie zur Sicherung des Goldvorrats gegenüber den Ansprüchen des Auslandes und gerade in den einschneidendsten Fällen nur infolge einer Geldverlegenheit des Auslandes. Aus diesen starken und unregelmäßigen Diskonterhöhungen, die oft Monate anhalten, gehen erst die Krisen hervor. Zur Wirtschaftskrisis des Jahres 1901 mögen die hohen, gegen England gerichteten Diskontsätze der Reichsbank zu einem guten Teil beigetragen haben. Die wirtschaftliche Krisis der Gegenwart beruht in Deutschland fast ausschließlich auf dem hohen Diskont der Reichsbank. Die wirtschaftliche Entwicklung der deutschen Nation war seit dem Jahre 1902 eine vollkommen gesunde, wenn man von dem Aderlaß durch die beiden russischen Anleihen vom Jahre 1902 und 1905 absieht.

Wenn nicht so dringende Ursachen vorlägen, würde ich nicht dafür eintreten, daß unsere Währung eine Abänderung erhält. Die vorgeschlagene Änderung der Währung ist keineswegs ein Experiment, welches auch Nachteile im Gefolge haben könnte. Aber jede Änderung der Währung ruft in der Presse und in den gesetzgebenden Körperschaften so viel Bedenken hervor, daß die Widerstände gegen eine Reform außerordentlich vermehrt werden.

Aus diesen Gründen unterläßt es der Reichstags- und Landtagsabgeordnete Otto Arendt für die silbernen Fünfmarkstücke in Zukunft unbeschränkte Zahlkraft zu fordern. Nach Arendt ist zur Durchführung der Goldprämienpolitik keine allzu eingreifende Änderung der Gesetzgebung erforderlich. „Es ist nur nötig" — schreibt Arendt

Digitized by Google

in seiner Schrift „Geld-Bank-Börse", Berlin 1907, S. 161 — „den Silberscheidemünzen etwa vom Zweimarkstück aufwärts eine größere Zahlkraft — etwa 100 oder 1000 Mark — beizulegen. Müssen Silbermünzen in allen Zahlungen bis 1000 Mark in Zahlung genommen werden, so kann die Reichsbank nicht gezwungen werden, ihre Noten in Gold einzulösen. Daß die Goldwährung und die Valuta dadurch nicht erschüttert wird, beweist die Finanzgeschichte des letzten Menschenalters in zahlreichen Ländern."

Es kann zugegeben werden, daß diese beschränkte Zahlkraft des Fünfmarkstücks oder auch des Zweimarkstücks hinreichend ist, um der Reichsbank die Einlösung ihrer Noten in Silber zu ermöglichen. Bei diesem Zustand könnten aber der Reichsbank durch Zurückziehung der Depositen unerwünscht große Mengen von Gold entzogen werden. Auch wäre es wünschenswert daß die Reichsbank beim Diskontieren von Wechseln und bei der Hingabe von Lombarddarlehn nicht erst die besondere Bedingung aufstellen muß, daß der Empfänger der Zahlung sich die Zahlung in Noten und Silber gefallen lassen muß. Die unbeschränkte Zahlkraft unserer Taler hat niemandem geschadet. Die meisten haben von ihrem Vorhandensein gar nichts gewußt. Wenn man einmal so ein bewährtes System wie das französische übernimmt, dann empfiehlt es sich, die wesentlichen Grundlinien mitzu übernehmen. **Auf die unbeschränkte Zahlkraft eines deutschen Fünfmarkstückes und des wiedereinzuführenden deutschen Talers sollten wir nicht verzichten.** Diese Einrichtung kann nur Nutzen, aber nicht Schaden stiften. Die französische Goldwährung und die französischen Staatsfinanzen stehen in der ganzen Welt im höchsten Ansehen. Die unbeschränkte Zahlkraft dieser Silbermünzen wird das Ansehen der deutschen Goldwährung heben, weil jedermann weiß, daß der deutsche Goldvorrat dadurch gesichert und die Goldwährung gefestigt wird.

Eine wichtige Erzänzung der Reform wird die gesetzliche Zahlkraft der Reichsbanknoten sein. Die unpraktische, theoretischen Phantomen nachjagende Gesetzgebung unseres Notenbankwesens zeigt sich am deutlichsten darin, daß der Gesetzgeber die Banknoten wahrhaft feindselig behandelt hat. Den Banknoten ist ebensowenig wie den vom Reich selbst ausgegebenen Reichskassenscheinen ein gesetzlicher

Digitized by Google

Kurs im Privatverkehr beigelegt worden. Niemand braucht eine Banknote in Zahlung zu nehmen. Es ist oben schon erwähnt worden, daß in England und Frankreich den Noten der Zentralbanken die Eigenschaft eines gesetzlichen Zahlungsmittels unbedenklich zugestanden worden ist. Niemals hat sich in England oder Frankreich daraus ein Nachteil ergeben. Die Vorteile sind aber wiederholt in Erscheinung getreten.

Die deutschen Reichskassenscheine müssen wenigstens auf Grund ausdrücklicher gesetzlicher Bestimmung (§ 5 des Gesetzes vom 30. April 1874) bei allen Kassen des Reiches und sämtlicher Bundesstaaten nach ihrem Nennwerte in Zahlung genommen werden. Dagegen ist hinsichtlich der Banknoten ausdrücklich vorgeschrieben, daß eine Verpflichtung zu ihrer Annahme in Zahlung auch für Staatskassen nicht stattfindet und durch Landesgesetz nicht begründet werden kann. Nur auf dem Wege jederzeit widerruflicher Verwaltungsverordnungen ist den Reichsbanknoten Kassenkurs beigelegt worden.

Tatsache ist, daß sowohl die Reichskassenscheine als auch die Reichsbanknoten im Privatverkehr von jedermann anstandslos angenommen werden. Die wenigsten Leute wissen, daß sie rechtlich in der Lage sind, Zahlungen in Kassenscheinen oder Banknoten zurückzuweisen und auf Zahlungen in Reichsgoldmünzen zu bestehen.

Selbst nach der Ansicht eines so engagierten Vertreters der reinen Goldwährung, wie es Carl Helfferich ist, ist der gegenwärtige Zustand nicht unbedenklich. Besonders bei Ausbrnch eines Krieges kann es von Wert sein, wenn die Banknoten gesetzliches Zahlungsmittel sind. Es macht einen üblen Eindruck im Inlande wie Auslande, wenn zu Beginn des Krieges den Banknoten die Eigenschaft als gesetzliches Zahlungsmittel beigelegt wird. Sind die Banknoten aber gesetzliches Zahlungsmittel, so läßt sich vielleicht der eigentliche Zwangskurs, nämlich die Aufhebung der Einlösung der Banknoten, vollkommen umgehen. Da ein europäischer Landkrieg, in den Deutschland verwickelt sein würde, ohne jeden Zweifel früher oder später ein siegreicher sein würde, so wäre es wünschenswert, wenn größere Störungen der Volkswirtschaft bis zur Wiederherstellung des allgemeinen Vertrauens auf Grund der ersten entscheidenden Siege vermieden würde. Die Suspendierung der Einlösung der Banknoten wird sich nach Einführung der

Digitized by Google

vorgeschlagenen Reformen nach französischem Muster sehr leicht vermeiden lassen. Denn wenn die Reichsbank ihre Noten in Silber einlösen darf und wenn ein genügender Vorrat von Silber in der Reichsbank vorhanden ist, liegt zur Aufhebung der Einlösung der Noten keine Veranlassung vor. In Frankreich hat man zu diesem Schritt auch erst nach der Niederlage von Wörth sich verstanden.

Sehr richtig schreibt Karl Helfferich*): „Solange jedermann weiß, daß er in den Noten zu deren Nennwert Zahlung leisten kann, ist die Veranlassung zu einem Run auf die Bank behufs Noteneinlösung wesentlich geringer als dann, wenn jedermann befürchten muß, daß die Annahme der Noten vom Gläubiger verweigert wird. Der gesetzliche Kurs der Noten allein schon bedeutet mithin in kritischen Zeiten einen gewissen Schutz für den Metallvorrat der Zentralbank."

Die Erkenntnis, daß man bei Einrichtung unserer Goldwährung in fanatischem Eifer vollkommen über das Ziel hinausgeschossen hat, bricht sich in immer weiteren Kreisen Bahn. Helfferich selbst macht in diesem Zusammenhang darauf aufmerksam, wie man für die Ausprägung von Reichssilbermünzen einen sehr knapp bemessenen Höchstbetrag festsetzte, wie man ihre Zahlungskraft auf einen Höchstbetrag beschränkte, der nur halb so hoch ist wie in England und Frankreich, und wie man dem Reiche die Verpflichtung des Umtausches von Scheidemünzen gegen Goldmünzen auferlegte. Alle diese Maßnahmen sollten der Reinheit der Goldwährung dienen. In Wirklichkeit haben sie das Abfließen des Goldes aus der Reichsbank und aus dem Verkehr erleichtert. Je mehr Silber in der Reichsbank und in dem Verkehr untergebracht ist, um so leichter ist es, auf Grund des französischen Systems das Gold festzuhalten.

*) Karl Helfferich, Das Geld, Leipzig 1903, S. 398.

Digitized by Google

6. Kapitel.

Die Reform der Reichsbank.

Die Reform des Deutschen Notenbankwesens muß ebenso gründlich sein wie die Reform des Deutschen Geldwesens, wenn der Erfolg eines niedrigen und gleichmäßigen Diskonts erreicht werden soll. Die Gelegenheit ist günstig. Die durch die Ausmerzung der Taler soeben gereinigte Goldwährung hat Deutschland nicht vor einem Reichsbankdiskont von $7^1/_2$ % zu schützen vermocht. Diese Zeit der schwersten Geldknappheit ist das Feuer der Läuterung der Ansichten über die Währung wie über das Notenbankwesen. Die Läuterung kommt unmittelbar vor der in Aussicht genommenen Enquete, und die Enquete kommt rechtzeitig vor der Erneuerung des Notenbankprivilegs und des Privilegiums der Reichsbank. Bis 1. Januar 1910 darf das Reich für den ersten Januar 1911 die Kündigung des Privilegiums der Reichsbank aussprechen.

Das Reich ist nämlich durch das Bankgesetz vom 14. März 1875 berechtigt, zuerst am 1. Januar 1891, alsdann aber von zehn zu zehn Jahren nach vorausgegangener einjähriger Ankündigung entweder die Reichsbank aufzuheben und deren Grundstücke gegen die Erstattung des Buchwertes zu übernehmen, oder die sämtlichen Anteilscheine der Reichsbank zum Nennwerte zu erwerben. In beiden Fällen geht der bilanzmäßige Reservefonds, soweit derselbe nicht zur Deckung von Verlusten in Anspruch zu nehmen ist, zur Hälfte an die Anteilseigner und zur Hälfte an das Reich über. Zur Verlängerung des Privilegiums der Reichsbank ist die Zustimmung des Reichstags erforderlich. Da zu denselben Terminen wie der Reichsbank auch

Digitized by Google

den Banken mit allgemeinem Zirkulationsrecht das Notenrecht gekündigt werden kann, so kann alle zehn Jahre die Bankverfassung völlig geändert werden*).

Zur dauernden Verbilligung des Geldes ist die Verstaatlichung der Reichsbank nicht unbedingt notwendig. Sie kann aber auch in dieser Richtung sehr nützlich wirken. Wenn die Reichsbank nicht mehr wie jetzt eine Aktiengesellschaft, sondern ein staatliches Institut ist, so haftet das Reich für die Einlösung der Noten und Erfüllung aller anderen Verbindlichkeiten unbedingt. Über eine Aktiengesellschaft kann im Falle der Zahlungsunfähigkeit das Konkursverfahren beantragt und verhängt werden. Für das Reich gibt es kein Konkursverfahren. In Zeiten schwerster Krisis, insonderheit im Kriege, wird jedermann im Inlande wie Auslande zu einer Banknote, für welche das Deutsche Reich haftet, mehr Vertrauen haben als zu der Banknote einer Aktiengesellschaft. In solchen Zeiten bedeutet aber die Aufrechterhaltung des Vertrauens zur endgültigen Einlösung unter Umständen die Aufrechterhaltung der Zahlungsfähigkeit. Ist die Beantragung und Veröffentlichung eines Konkursverfahrens ausgeschlossen, so denkt niemand daran, mit seinen Banknoten zum Zwecke der Einlösung zur Bank zu rennen. Von der gesamten Masse der fundierten Staatsanleihen kommt in solchen Zeiten erfahrungsgemäß auch nur ein kleiner Teil panikartig zum Verkauf an der Börse. In irgendwelcher Form müssen die Menschen das flüssige Kapital während einer solchen Zeit aufbewahren.

Es genügt nicht, daß die Banknoten der Deutschen Reichsbank endlich zum gesetzlichen Zahlungsmittel erklärt werden, wie dies bei den Noten der Bank von England, der Bank von Frankreich, der Niederländischen Bank, der Dänischen Nationalbank, der Schwedischen Reichsbank, der Österreich-Ungarischen Bank, der Russischen Reichsbank längst der Fall ist. Man muß diesem gesetzlichen Zahlungsmittel, welches jeder anzunehmen verpflichtet ist, ein verstärktes Vertrauen beilegen, indem man das Reich für die Noten der Reichsbank haftbar macht. Sind die Noten gesetzliches Zahlungsmittel und haftet das Reich für ihre Einlösung zum Nennwerte, so kann

*) G. Schanz, Artikel Noten- oder Zettelbank in Elsters Wörterbuch der Volkswirtschaft, Jena 1907, S. 559.

Digitized by Google

man die gesetzlichen Bestimmungen über die Deckung der Banknoten sowie über den Notenumlauf weitherziger gestalten, ohne fürchten zu müssen, daß ein Run auf die Reichsbank in Zeiten der Krisis entsteht und zur Einstellung der Einlösung führt. Eine Reform in dieser Richtung würde wiederum der Herstellung eines geringeren und mehr gleichmäßigen Diskonts dienen.

Warum hat man bei Gründung der Reichsbank das Kapital von privater Seite genommen, statt es aus den Mitteln des Reiches zu beschaffen? Im Reichstag hat der Staatsminister Delbrück die Gründe angeführt, die für die Begründung der Reichsbank auf privatem Kapitale sprachen. „Diese Gründe waren: die Rücksicht auf die Möglichkeit einer technisch besseren Leitung, solange an dem Gedeihen der Reichsbank interessierte Privatleute zugezogen werden könnten; ferner die Erwägung, daß eine staatliche Reichsbank sich nicht gut mit dem Fortbestehen der Privatnotenbanken vereinbaren ließ; schließlich die Rücksicht darauf, daß man die indirekte Kontingentierung auch der Reichsbank gegenüber durchführen wollte, was bei einem staatlichen Institut deshalb unmöglich gewesen wäre, weil eine Besteuerung eines staatlichen Instituts zugunsten des Staates völlig unwirksam sein muß *).

Von diesen Gründen kann als stichhaltig nur der letztere anerkannt werden. Er beweist aber auch am besten, wie sinnwidrig die indirekte Kontingentierung und die 5% Notensteuer ist. Die extremen Konservativen verlangten ebenso wie der Führer der Demokraten, Leopold Sonnemann, der Begründer der Frankfurter Zeitung, daß die Reichsbank als Staatsbank mit staatlichem Gelde errichtet werde.

Bereits bei der ersten Lesung des Reichsbankgesetzes am 17. November 1874 sagte Leopold Sonnemann in seiner Reichstagsrede: „Ich werde immer wieder darauf zurückkommen, die Bank ausschließlich mit Reichsmitteln zu begründen und Privatkapital ganz auszuschließen. Ich teile die Ansichten über die Gefahren gar nicht, in Rücksicht auf die Einmischung des Staates auf die Bankgeschäfte hege ich keine Befürchtung. Ich muß einräumen, wenn der Feind einmal in das Land kommen wird, so könnte das allerdings ein

*) Karl Helfferich, Die Reform des deutschen Geldwesens II. S. 300.

Digitized by Google

Unterschied sein, wenn wir ein Privatinstitut oder ein Staatsinstitut haben würden; allein diese Gefahr ist gegen früher wesentlich vermindert. Wir haben durch die Einführung der Goldwährung vorgebaut; der Barvorrat einer Bank in Gold ist leichter von einem Ort zum andern zu transportieren als in Silber."

Der Standpunkt Sonnemanns war ein wahrhaft moderner und unterschied sich vorteilhaft von den rückständigen Ansichten Eugen Richters, des Führers der Fortschrittspartei.

Aus wirtschaftlichen und politischen Gründen bekämpfte Eugen Richter in seinen Reichstagsreden aufs schärfste den Gedanken einer Zentralbank. Freie Konkurrenz, auch im Notenbankwesen, sei das einzige Richtige. Die für die Reichsbank angeführten wirtschaftlichen Gründe seien unrichtig. Er könne sich nicht denken, daß man zur Durchführung der Goldwährung eine Zentralbank notwendig habe *).

Über die Mangelhaftigkeit des heut noch in Amerika bestehenden Systems der freien Konkurrenz auf dem Gebiete des Notenbankwesens ist sich heut die ganze Welt im klaren.

Heut kann wohl niemand bestreiten, daß es besser gewesen wäre, wenn das Reich sich der Ansicht Sonnemanns und der Extrem-Konservativen angeschlossen hätte. Zu der oben berechneten Ersparnis von mehr als hundert Millionen Mark kommt noch die Tatsache, daß jetzt bei der Verstaatlichung der Reichsbank die Hälfte des Reservefonds von 64 Millionen Mark an die Aktionäre fällt. Das Reich hat das Recht, die Reichsbank am 1 Januar 1911 zum Nennwert der Anteile, also für 180 Millionen Mark, unter Teilung des Reservefonds von 64 Millionen Mark zu übernehmen. Das Reich kann also die Reichsbank für 148 Millionen Mark erwerben. Die Reichsbank verteilte 1906 an die Anteilseigner rund 14,8 Millionen Mark, während das Reich für das Kapital von 148 Millionen Mark etwa 5,3 Millionen Mark zu zahlen hätte. Das Reich würde also nach der Berechnung des Reichstagsabgeordneten Otto Arendt $9^1/_2$ Millionen Mark Mehreinnahmen im Jahre 1906 erzielt haben. **)

Insonderheit würde die gegenwärtig von der Reichsbank an das

*) Karl Helfferich, Die Reform des deutschen Geldwesens nach der Gründung des Reiches II. S. 291.

**) Otto Arendt, „Geld—Bank—Börse", Berlin 1907, S. 61.

Digitized by Google

Reich zu zahlende 5 prozentige Notensteuer, die zur Erhöhung des Diskonts der Reichsbank soviel beiträgt, ohne Schaden für die Einnahmen des Reiches beseitigt werden können, wenn das Reich durch Verstaatlichung der Reichsbank entschädigt werden würde. Der Reingewinn der Reichsbank fließt gegenwärtig zum größeren Teil in die Kasse des Reiches und nur zum kleineren Teil in die Tasche der Anteilseigner. Immerhin aber erhielten die Anteilseigner im Jahre 1906 noch eine Dividende von 8%. Da das Reich zu Zeiten eines niedrigen Zinsfußes das Geld mit $3^1/_2$ bis 4% geliehen erhalten kann, ist nicht zu begreifen, warum in Zukunft die Anteilseigner der Reichsbank noch einen solchen Gewinn machen sollen. Anfänglich erhielten die Aktionäre fast den ganzen Gewinn, und das Reich wurde mit einem sehr geringen Anteil abgespeist. Durch die Banknovellen vom Jahre 1889 und 1899 hat sich aber der Verteilungsmodus zugunsten des Reiches geändert, so daß der Anteil der Aktionäre am Reingewinn ständig abgenommen hat.

Von dem Reingewinn der Reichsbank erhielten

	das Reich	die Anteilseigner
	Millionen Mark	Millionen Mark
1876 bis 1890 . . .	34,7	113,8
1891 bis 1900 . . .	98,5	94,7
1901 bis 1905 . . .	63,5	48,5
	durchschnittlich in % des	Grundkapitals
1876 bis 1890 . . .	1,9	6,3
1891 bis 1900 . . .	8,2	7,9
1901 bis 1905 . . .	8,1	6,2

Insgesamt sind den Aktionären vom Jahre 1876 bis einschließlich des Jahres 1905 rund 257 Millionen Mark zugeflossen. In den Jahren 1876 bis 1890 erhielten die Anteilseigner durchschnittlich von dem Reingewinn 70,90%, während das Reich nur 19,50% erhielt. Die Motive dieser Zuwendung kann ein modernudenkender Mensch kaum verstehen. Nur historisch kann man eine so fehlerhafte Gesetzgebung erklären. Wenn man diese Zahlen betrachtet, muß man zunächst denken, daß das Deutsche Reich eine fromme oder wohltätige Institution ist, die auf Geldgewinn keinen Wert legt, und keinerlei Ausgabe zu bestreiten hat. Das Grundkapital

Digitized by Google

der Reichsbank betrug anfänglich von 1876 an 120 Millionen Mark, wurde am 1. Januar 1901 auf 150 Millionen Mark erhöht und beläuft sich seit dem 1. Januar 1905 auf 180 Millionen Mark. Zu rund $3^1/_2$% würde das Reich durch Staatsanleihen sich dieses Kapital durch Anleihen haben verschaffen können. Von 1876 bis 1905 würde das Reich nicht mehr als 132 Millionen Mark Zinsen für dieses Kapital gezahlt haben, während die Reichsbank von 1876 bis 1905 257 Millionen Mark an die Aktionäre abgeführt hat. Der Betrag von 125 Millionen Mark ist also ohne jeden Grund den Aktionären zugeflossen. Die Reichsfinanzen sind durchaus nicht so glänzende, daß man 125 Millionen Mark ohne jede triftige Veranlassung dem Stande der Rentiers zuführen müßte.

Warum hat man die Reichsbank mit privatem Kapital begründet? In einem halb barbarischen oder absolutistisch regierten Lande kann es einen Sinn haben, die Zentralnotenbank unabhängig vom Staate zu machen. Der privatkapitalistische Charakter der Bank von England, die im Jahre 1694 begründet wurde, und der Bank von Frankreich, die im Jahre 1800 begründet wurde, rechtfertigt sich schon aus der Tatsache, daß die Staaten damals das Geld durch Anleihen sich nicht leicht verschaffen konnten und daß die Staaten in der Führung der Bankgeschäfte keine Übung besaßen. Die Deutsche Reichsbank wird aber von ihrer Begründung im Jahre 1876 an vollkommen vom Staate geleitet. Die Leitung der Reichsbank wird vom Reichskanzler und unter diesem vom Reichsbankdirektorium ausgeübt. Der Reichskanzler leitet die gesamte Bankverwaltung innerhalb der Bestimmung des Gesetzes und des vom Kaiser mit Zustimmung des Bundesrats erlassenen Statuts. Die Mitwirkung des gegenwärtig von der Generalversammlung der Aktionäre der Reichsbank gewählten Zentralausschusses hält sich in sehr engen Grenzen. Sie könnte bei der Verstaatlichung sogar wesentlich erweitert werden. Man würde dann den Zentralausschuß oder Beirat in ähnlicher Weise wie den Landeseisenbahnrat oder den wirtschaftlichen Ausschuß zu wählen haben. Die Persönlichkeiten würden sich kaum verändern. Erfahrungsgemäß sind bei allen diesen Institutionen regelmäßig dieselben Persönlichkeiten der Industrie, des Handels, des Bankwesens und der Landwirtschaft vertreten.

Digitized by Google

7. Kapitel.

Die Reform des Notenwesens.

Sobald das Reich die Reichsbankanteile übernommen, und dadurch die Reichsbank in den Besitz des Reichs überführt hat, ist es sinnwidrig, die Notensteuer beizubehalten. Das Reich kann sich nicht selbst Steuern zahlen.

Die wenigen noch bestehenden Privatnotenbanken werden bei Gelegenheit der Erneuerung des Notenbankprivilegiums zweckmäßigerweise beseitigt werden.

Die Aufhebung der Notensteuer und der indirekten Kontingentierung der nicht bar gedeckten Noten wird zur Herstellung eines niedrigen und gleichmäßigen Diskonts ganz außerordentlich beitragen. In dem System der 5 prozentigen Notensteuer liegt eine der Hauptursachen der Höhe und Unregelmäßigkeit des deutschen Reichsbankdiskonts.

Die durch das deutsche Bankgesetz vom 14. März 1875 eingeführte indirekte Kontingentierung der nicht bar gedeckten Noten besteht darin, daß man zwar die Menge der nicht bar gedeckten Noten fixiert, aber ihr Überschreiten nicht unmöglich macht, vielmehr nur erschwert, indem im Verhältnis der Überschreitung eine Steuer bezahlt werden muß, die so hoch ist, daß sie den mit den Noten gemachten Zinsgewinn ganz oder größtenteils aufzehrt*).

Man kontingentierte im Jahre 1875 die Menge der ungedeckten Banknoten und bestimmte, daß eine Notenbank, sobald sie ihr Kontingent

*) G. Schanz, Noten- oder Zettelbank in Elsters Wörterbuch der Volkswirtschaft, Jena 1907. S. 573.

Digitized by Google

überschreitet, 5% Steuern (5/48% von der wöchentlichen Überschreitung) zahlt. Als Bardeckung werden dieselben Bestandteile gerechnet wie bei der Drittelbeckung, nur daß auch noch die Noten anderer Banken eingerechnet werden. Das Gesamtkontingent wurde anfänglich auf 385 Millionen Mark festgesetzt, davon kamen auf die Reichsbank 250 Millionen Mark, auf die übrigen Notenbanken 135 Millionen Mark.

Der Betrag ausgegebener Noten, der nicht bar gedeckt ist, aber innerhalb der steuerfreien Grenze sich bewegt, heißt steuerfreie Notensumme; der Betrag nicht bargedeckter unversteuerter Noten, welchen eine Bank noch zur Verfügung hat, steuerfreie Notenreserve.

Durch Verzicht sämtlicher Privatnotenbanken bis auf vier, nämlich die Bayrische Notenbank, Sächsische Bank, Württembergische Notenbank, Badische Bank, die ihr Notenrecht noch besitzen, und ferner durch gesetzliche Erhöhung des Kontingents ist das Kontingent der Reichsbank im Jahre 1906 auf rund 473 Millionen Mark gestiegen. In den Jahren 1901 bis 1905 stellten sich die Überschreitungen des steuerfreien Notenkontingents bei der Reichsbank folgendermaßen:

	Zahl	Summe Millionen Mark	Steuer Mark
1901	5	338,6	352 685
1902	3	459,2	478 289
1903	7	773,1	803 267
1904	7	1073,6	1 118 373
1905	9	1584,96	1 651 003
	31	4229,46	4405 617

Die indirekte Kontingentierung mit ihrer 5% Notensteuer ist ein rohes mechanisches Mittel zum Zwecke der Einschränkung der Notenausgabe. Sie berücksichtigt nur die Größe des Geldbedarfs, nicht auch die Art desselben. Der gesteigerte Bedarf nach Spekulationsmitteln am Quartalswechsel, und besonders im Herbst, ist anders zu beurteilen, als der Bedarf für Gelderport oder Spekulation, wie G. Schanz*) mit Recht betont.

*) G. Schanz, a. a. O. S. 574.

Digitized by Google

Ist die Überschreitung des steuerfreien Notenkontingents der Reichsbank eine sehr erhebliche, so kann die Leitung der Reichsbank nicht umhin, den Diskont zu erhöhen. Es ist richtig, daß die Reichsbank oft trotz der Überschreitung ihres Kontingents den Diskont nicht erhöht und die 5% Steuer lieber selbst trägt. Es ist auch richtig, daß die Bankleitung manchmal zu starken Diskonterhöhungen geschritten ist, obwohl die Steuergrenze nicht überschritten war. Aber im allgemeinen sind die großen und anhaltenden Überschreitungen des steuerfreien Kontingents eine der Haupturſachen der Diskonterhöhungen und ihrer Unregelmäßigkeit.

Professor G. Schanz hat auch auf den weiteren Fehler der indirekten Kontingentierung aufmerksam gemacht, daß sie nur auf die Überschreitung des Kontingents, nicht aber auf das Verhältnis vom Notenumlauf zur Bardeckung sieht.

Wenn man auf die Entstehungsgeschichte dieser indirekten Kontingentierung und 5% Notensteuer zurückgeht, begreift man, daß aus dieser Institution nur Unheil hervorgehen konnte. Die ganze Einrichtung ist wie kaum eine zweite ein Produkt der Verlegenheit und der Sachunkenntnis. Man wollte wie in England die Notenausgabe einschränken, wußte aber, daß die Engländer mit der festen Maximalgrenze für ihren ungedeckten Notenumlauf übele Erfahrungen gemacht hatten. Vorbildlich waren schließlich die Bedingungen, welchen sich die Bank von England im Jahre 1866 bei der Suspendierung der Bankakte unterwerfen mußte. Diese Bedingungen legte der deutsche Entwurf nach der Darstellung Karl Helfferichs in abgeschwächtem Maße seinem Kontingentierungssystems zugrunde*). Das gesamte steuerfreie Kontingent an ungedeckten Noten in Höhe von 385 Millionen Mark, von dem die Summe von 250 Millionen Mark auf die Reichsbank entfiel, ist auf so merkwürdige Weise entstanden, daß es ein reines Wunder gewesen sein würde, wenn diese Einrichtung ohne schwere Schäden für die Entwickelung der deutschen Volkswirtschaft geblieben wäre. Wenn ein Bundesstaat sich im Interesse seiner Privatnotenbank energisch ins Zeug legte, so wurde ihm zur Beruhigung bei den Vorberatungen ein gehöriger Posten

*) Karl Helfferich, Die Reform des deutschen Geldwesens nach Gründung des Reichs, II, S. 284.

Digitized by Google

zugelegt. Beispielsweise bewilligte man dem Königreich Sachsen bei den Vorberatungen zu seinen Kontingenten weitere vier Millionen Mark, weil die Sachsen über die infolge der Kontingentierung eintretende Krediteinschränkung ganz besonders bewegliche Klage führten.

Daß das Deutsche Reich gerade 385 Millionen Mark an ungedeckten Noten unbedenklich ertragen könne, und daß bei einer Steigerung über diesen Betrag der Zinsfuß gerade mehr als 5 % betragen müsse, wurde, wie Karl Helfferich a. a. O. S. 301 schreibt, allerdings nicht nachgewiesen. Es macht dem Scharfsinn Bambergers alle Ehre, daß er die Sinnlosigkeit der indirekten Kontingentierung der nicht bar gedeckten Noten und der 5 % Notensteuer nach Kräften bekämpfte. Indem die Gesetzgebung in späteren Jahren das Kontingent an nicht bargedeckten Noten wiederholt erweiterte, wurde nachträglich anerkannt, daß die frühere Kontingentsumme unzulänglich war.

Neuerdings hat besonders Paul Steller in seiner Schrift „Nationale Bankpolitik" mit Nachdruck auf die Unzulänglichkeit des Notenrechts der Reichsbank hingewiesen und gefordert, daß die steuerfreie Notengrenze der Reichsbank erweitert und die 5 % Notensteuer ermäßigt werde. Auch Otto Arendt tritt für die Beseitigung der Notensteuer in seiner Broschüre „Geld—Bank—Börse" (S. 36 und 75) ein.

Die Londoner Börse gerät immer wieder aufs neue in Unruhe durch die Besorgnis, daß die unüberschreitbare Maximalgrenze der Notenausgabe erreicht werde. Die Berliner Börse gerät immer wieder aufs neue in Unruhe, so oft die Notenausgabe das steuerfreie Kontingent zu überschreiten droht oder so oft die Notengrenze in so erheblichem Maße überschritten wird, daß eine Diskonterhöhung die notwendige Folge sein muß. Die Maximalgrenze der gesamten Ausgabe an gedeckten und ungedeckten Noten ist in Frankreich soweit gezogen, daß sie praktisch niemals erreicht wird. Gegenwärtig darf die Bank von Frankreich nicht weniger als 5,8 Milliarden Franks in Noten ausgeben.

Digitized by Google

8. Kapitel.

Die Wirkungen der Reform.

Im Jahre 1911 kann die von mir vorgeschlagene Reform in vollem Umfange durchgeführt sein. Eine teilweise Durchführung der Reform als Vorbereitung zu dem Endziel ist schon jetzt möglich.

Wie werden sich die Wirkungen der Reform nach ihrer vollkommenen Durchführung zeigen? An Stelle der gegenwärtig in Deutschland herrschenden kranken und haltlosen Goldwährung, bei der das Gold beständig in das Ausland abzufließen droht, ist die gesunde und haltbare Goldwährung getreten, bei der das Gold auch in den ärgsten Zeiten ausländischer Geldkrisen in den Kellern der Reichsbank festgehalten wird. Das Reich hat 800 Millionen Mark an handlichen Fünfmarkstücken und 800 Millionen Mark an Talern, beide mit unbeschränkter Zahlkraft, aus Silber ausprägen lassen. Eine freie unbeschränkte Ausprägung dieses gesetzlichen Zahlungsmittel aus Silber findet nicht statt. Vielmehr beschränkt sich die freie Ausprägung nach wie vor auf das Gold.

Der Barvorrat der Reichsbank besteht zu 2 Milliarden Mark aus Gold und zu 1 Milliarde Mark aus silbernen Fünfmarkstücken und Talern. Der Reichsbank bleibt es vorbehalten, ob sie ihre Banknoten in Silber oder in Gold einlösen will. Dasselbe gilt für alle sonstigen Zahlungen der Reichsbank. Wird bei Präsentation von Noten oder sonstiger Auszahlung der Reichsbank die Zahlung in Gold gewünscht, so ist es der Reichsbank erlaubt, von dem Empfänger der Zahlung eine Prämie zu fordern. Administrativ wird diese Goldprämie auf 2 bis 8 pro Mille festgesetzt.

Digitized by Google

Die Reichsbank gehört dem Reiche. Die Noten der Reichsbank sind gesetzliches Zahlungsmittel.

Wie heute schon in der Schweiz und seit dem Jahre 1863 für die Niederländische Bank eine Höchstgrenze des Notenumlaufes nicht besteht, so ist künftig auch der Notenumlauf der deutschen Reichsbank durch keine Zahl begrenzt. Daher ist von einer Notensteuer oder Kontingentierung keine Rede.

Die einzige Begrenzung liegt in der Notwendigkeit der Deckung und in den Bestimmungen über die der Reichsbank erlaubten Geschäfte. Wenn eine Bank nur zu wirklich bankmäßigen Anlagen ihre Noten benutzen darf, also in der Hauptsache nur zum Kaufe von gutgesicherten kurzfälligen Wechseln, so liegt darin — wie Professor G. Schanz S. 571 a. a. O. mit Recht bemerkt — verbunden mit der teilweisen Bardeckung schon selbst die wirksamste Beschränkung der Notenmenge. Denn die Menge der guten kurzfristigen Anlagen ist eine begrenzte.

Die Geschäfte der Reichsbank sind von der Begründung an eng begrenzt. In der Hauptsache beschränkt sich ihr Geschäftsbetrieb auf das Diskontieren von Wechseln und auf das Lombardgeschäft.

Zur Deckung ihrer Noten muß die Reichsbank seit ihrer Begründung ein Drittel in Bar (kursfähigem deutschen Gelde, Gold in Barren oder ausländischen Münzen, Reichskassenscheinen) und den Rest in diskontierten Wechseln der zulässigen Art vorrätig haben. Gegenwärtig ist die Deckung durch Reichskassenscheine sinnwidrig, da sie nicht gesetzliche Zahlungsmittel sind und da die Reichsbank zu ihrer Einlösung verpflichtet ist. Will man die Reichskassenscheine, von denen 120 Millionen Mark vorhanden sind, bestehen lassen, so muß man ihnen ebenso wie den Banknoten die Eigenschaft als gesetzliches Zahlungsmittel beilegen. Da sie ebenso wie die Banknoten jederzeit eingelöst werden müssen, erscheint es aber unzweckmäßig, sie als Bardeckung der Noten gelten zu lassen.

Für den Fall einer schweren Krisis oder gar eines Krieges erscheint es angezeigt, die Bardeckung schon jetzt auf ein Viertel des Notenumlaufes herabzusetzen. Reichskassenscheine gehören nicht zur Bardeckung.

Digitized by Google

Die mechanische Dritteldeckung ist der englischen und französischen Gesetzgebung unbekannt *).

In England muß die Bank von England soviel Sicherheiten hinterlegen, daß diese mit dem dem Staate geliehenem Kapital von rund 11 Millionen Pfund zusammen dem jeweils festgestellten Kontingent ungedeckter Banknoten gleichkommen. Dieses Kontingent, welches ursprünglich 14 Millionen Pfund betrug, beträgt jetzt 18,45 Millionen Pfund. Tatsächlich hat die Bank von England für ihre Noten größtenteils Bargeld und kurzfällige Forderungen zur Deckung.

Für die Noten der Bank von Frankreich wird überhaupt keine Bardeckung verlangt. In den Verhandlungen über das französische Bankgesetz vom 28. Januar 1893 wurde ein Vorschlag angenommen, demzufolge der Goldbestand wenigstens 1500 Millionen Franks betragen sollte. Doch wurde dieser Vorschlag, ehe er zum Gesetz erhoben wurde, wieder zurückgezogen. Man scheint davon ausgegangen zu sein, daß es im eignen Interesse der Bank sein muß, einen großen Goldbestand zu haben **).

Obgleich die Bank von Frankreich nicht zu einer metallischen Deckung ihrer Noten durch Gesetz gezwungen ist, verfügt sie über den größten Barvorrat und sind ihre Verbindlichkeiten an Noten und Depositen besser gedeckt als bei irgendeiner anderen Notenbank.

Am Ende des Jahres 1905 betrugen nach dem Statistischen Jahrburch für das Deutsche Reich, Jahrgang 1906:

Name der Notenbank	Barmittel, Gold, Silber, Papier		
	insgesamt	darunter Gold	Anlagen in Wechseln, diskontierten Effekten usw.
	in tausend Mark		
Deutsche Reichsbank . .	831 043	596 389	1 442 445
Bank von England . .	582 868	566 524	261 484
Bank von Frankreich .	3 202 160	2 331 468	889 333
Russische Staatsbank .	1 662 831	1 592 004	974 711

*) G. Schanz a. a. O. S. 571.

**) Professor Dr. Wm. Scharling, Bankpolitik, Jena 1900, S. 207.

Digitized by Google

Name der Notenbank	Umlaufende Noten in tausend Mark	Deckung der Noten und des fremden Geldes durch den Barvorrat %
Deutsche Reichsbank	1 656 679	36,3
Bank von England	599 640	33,75
Bank von Frankreich	3 698 365	69,4
Russische Staatsbank	2 576 902	47,5

Nach diesen Zahlen steht keine Zentralnotenbank auch nur annähernd so glänzend da als die Bank von Frankreich. Es muß das Ziel der kommenden Reform der Reichsbank sein, den Status der Bank von Frankreich zu erreichen.

Immermehr hat man in Deutschland die Notwendigkeit erkannt, daß Gold aus dem Verkehr in die Keller der Reichsbank zu ziehen. Diesem Ziel soll das Gesetz vom 6. Februar 1906 dienen mittelst dessen die Ausgabe von Banknoten zu 50 und 20 Mark gestattet wurde.

Das Beispiel der Bank von Frankreich beweist, welche enormen Notenbeträge unter 100 Mark der Verkehr aufnehmen kann, ohne den metallischen Umlauf zu entblößen. Von dem am 31. Januar 1907 zirkulirenden Noten der Bank von Frankreich im Gesamtbetrage von etwas mehr als 5 Milliarden Franks bestanden nicht weniger als 3,2 Milliarden Franks aus Noten zu 100 und 50 Franks, also zu 80 und 40 Mark. Dieser Riesenziffer gegenüber kommen die im übrigen noch umlaufenden $1^1/_2$ Millionen Franks in 25 und 20 Franksnoten gar nicht in Betracht.

Allerdings ist es der Deutschen Reichsbank bis zum 31. Dezember 1906 nur gelungen, 52,6 Millionen Mark in Noten zu 50 Mark und 35,8 Millionen Mark in Noten zu 20 Mark in den Verkehr zu bringen, das heißt, nur etwa 5% ihres gesamten Notenumlaufs von 1,7 Milliarden Mark.

Ein starker Umlauf von kleinen Noten ist schon deshalb von großer Wichtigkeit, weil die kleinen Noten erfahrungsgemäß selbst

Digitized by Google

in kritischen Zeiten nur in ganz geringen Beträgen zur Einlösung gelangen*).

Das in Aussicht genommene deutsche Scheckgesetz wird gleichfalls dem Ziele dienen, die Zusammenziehung der Goldmünzen in den Kassen der Reichsbank zu erleichtern.

Für sich allein würden diese Gesetze ohne Bedeutung sein, wenn man nicht gleichzeitig die Reform in großem Stil in die Hand nimmt.

Da der Goldvorrat Deutschlands in Höhe von 3953 Millionen Mark Ende 1905 nur wenig hinter dem Frankreichs in Höhe von 4337 Millionen Mark zurückbleibt, wird es der Deutschen Reichsbank möglich sein, erhebliche Beträge aus dem Umlauf der 3226 Millionen Mark, gegenüber 2003 Millionen Mark in Frankreich, allmählich in ihren Kassen zusammenzuziehen. Im übrigen wird die Ausgestaltung der Währung und die Goldprämienpolitik in Verbindung mit der Bankreform, die Zusammenziehung und Festhaltung des Goldes in der Reichsbank erleichtern. Bei dem ungeheuren Vorteil, den ein großer Goldvorrat in der Reichsbank im Frieden wie im Kriege mitsich bringt, wird man auch vor der systematischen Anschaffung von einigen hundert Millionen Mark Goldes im Laufe der Jahre nicht zurückschrecken dürfen. Die Bank von Frankreich hat sich ihren Goldvorrat im Laufe der Jahre, nach der vollkommenen Erschöpfung durch den deutsch-französischen Krieg, spielend leicht beschafft.

Die Einverleibung des im Juliusturm ruhenden Kriegsschatzes von 120 Millionen Mark in den Goldvorrat der Reichsbank könnte mit der Verstaatlichung der Reichsbank und der Einführung der Goldprämienpolitik sowie Beseitigung der Freizügigkeit des Goldes sofort geschehen. Alle Bedenken gegen die Beseitigung dieses goldenen Kriegsschatzes schwinden durch die radikale Durchführung der von mir vorgeschlagenen Reform.

Bei der Beschaffung des erforderlichen Silbervorrates kommt dem Reich der so tief gesunkene Preis des Silbers zugute. Eine Milliarde an Silbergeld kostet in Wirklichkeit nur etwa 330 Millionen Mark.

*) Oberfinanzrat H. Hartung, Artikel „Allheilmittel“ im „Tag“ No. 613 vom 3. Dezember 1907.

Digitized by Google

Selbst wenn das Reich zur Durchführung dieser Reform nicht unerhebliche Anleihen aufnehmen müßte, wird die Verbilligung des Geldes und die Verhinderung von wirtschaftlichen Krisen die Lasten dieser Anleihen um ein Vielfaches aufwiegen.

Frankreich ist im Jahre 1901 wie in der Gegenwart auf Grund der Vortrefflichkeit seiner Währung und seines Bankwesens von der wirtschaftlichen Krisis fast vollkommen verschont geblieben. Die gewaltigen Kursverluste, welche die Höhe und die Unregelmäßigkeit unseres Reichsbankdiskonts bisher zur Folge gehabt hat, werden uns künftig erspart bleiben.

Wir haben im Jahre 1871 die Goldwährung eingeführt, um einen festen Wechselkurs auf London zu haben. Unser Wechselkurs ist gut, aber der französische ist besser*). Die Errungenschaft eines sicheren und befestigten Wechselkurses wird nach Durchführung der Reform nicht verloren gehen, sondern auf noch sicherer Grundlage beruhen. Die Währung Deutschlands und die Deutsche Reichsbank werden in Zukunft dasselbe Ansehen genießen wie die Währung Frankreichs und die Bank von Frankreich. Wie heut der Goldvorrat der Bank von Frankreich als die letzte Stütze der Goldwährung aller Länder angesehen wird, so wird dies in Zukunft von dem Goldvorrat der Deutschen Reichsbank gelten.

Unser auswärtiger Handel wird nicht den geringsten Schaden durch die Reform leiden. In Anbetracht der Stagnation der Bevölkerung hat die Ausfuhr und Einfuhr Frankreichs in den letzten Jahren sehr erfreuliche Fortschritte gemacht. Die Ausfuhr Frankreichs stieg von 3,2 Milliarden Mark im Jahre 1901 und 3,4 Milliarden Mark im Jahre 1902 auf 4 Milliarden Mark im Jahre 1906. Die Einfuhr Frankreichs stieg von 3,4 Milliarden Mark im Jahre 1901 und 3,5 Milliarden Mark im Jahre 1902 auf 4,1 Milliarden Mark im Jahre 1906. Auch in dem Jahre 1907 ist nach dem Ergebnis der ersten neun Monate die Ausfuhr wie Einfuhr Frankreichs in nicht unerheblichem Maße gestiegen.

Die Goldprämienpolitik Frankreichs hat nicht die geringsten Störungen in den auswärtigen Handelsbeziehungen Frankreichs zur Folge gehabt. Weder von französischen, noch fremden Kaufleuten

*) Otto Arendt, „Geld—Bank—Börse", S. 54.

Digitized by Google

sind über diese gerade in den letzten Jahren des steigenden amerikanischen Goldbedarfs mit Nachdruck angewandte Goldprämienpolitik Frankreichs irgendwelche Klagen laut geworden.

Nach Durchführung der von mir vorgeschlagenen Reform wird die Produktion wie die Konsumtion im Deutschen Reiche sich stetig und nicht mehr sprungweise vorwärts entwickeln. Die Produktion und Konsumtion werden sich in Einklang mit der Vermehrung der Bevölkerung und des Wohlstandes halten. Daher wird sich auch die Errichtung neuer Produktionsmittel, besonders auf dem Gebiete der Eisenindustrie, nicht mehr wie früher auf kurze Zeiten der Hochkonjunktur zusammendrängen. Das plötzliche Nachlassen der sogenannten Produktionsmittelindustrie, also derjenigen Industrie, die die industriellen Anlagen und Maschinen herstellt, wird künftig nicht mehr Veranlassung zu einer wirtschaftlichen Krisis geben.

Die mehr kraftvolle, großartige Entwicklung der deutschen Volkswirtschaft wird sich künftig mit derselben Gleichmäßigkeit vollziehen wie bisher die der französischen Volkswirtschaft. Das Unterbleiben wirtschaftlicher Störungen und Krisen wird das Ansehen der gesamten deutschen Volkswirtschaft im Auslande fördern. Das Vertrauen zur deutschen Währung und zu den Finanzen des Deutschen Reiches und den deutschen Einzelstaaten wird allenthalben mit der Gleichmäßigkeit der wirtschaftlichen Vorwärtsbewegung der deutschen Volkswirtschaft wachsen.

Das Fehlen der wirtschaftlichen Störungen bedeutet eine stetige Arbeitsgelegenheit. Der soziale Körper Deutschlands wird sich um vieles kräftiger und gleichmäßiger entwickeln können.

Ein gewaltiger Born von Unzufriedenheit, der aus der Herabsetzung der Arbeitslöhne und der Unsicherheit der Arbeit hervorzugehen pflegt, wird künftig versiegen.

Wirtschaftlich, sozial und politisch ist diese Reform von größter Tragweite!

Die wellenförmige, auf und nieder gehende Vorwärtsbewegung der Volkswirtschaft Deutschlands und Amerikas ist ein schwerer Nachteil und beruht auf der keineswegs unheilbaren Mangelhaftigkeit verschiedener Institutionen. Die Produktionseinschränkungen, wie sie heut in großem Stile in Amerika und in kleinerem Umfange

Digitized by Google

bereits in Deutschland sich zeigen, sind erst die Ursachen weiterer Störungen. Das Einstellen der Arbeit kann das Nationalvermögen und Nationaleinkommen nicht erhöhen, sondern nur vermindern.

Die Aufrechterhaltung eines niedrigen und gleichmäßigen Zinsfußes ist das wirksamste Mittel zur Aufrechterhaltung einer mit der Bevölkerung stetig steigenden Produktion.

Wie der industrielle Schutzzoll, dem ich in meinem Buch „Die Eisenindustrie in ihrem Kampf um den Absatzmarkt“*) die Bezeichnung als Sicherungszoll gegeben habe, unserer Eisenindustrie in Zeiten der Krisis den inländischen Absatzmarkt sichern soll, so soll die von mir vorgeschlagene Reform dem Deutschen Reiche und der deutschen Volkswirtschaft im Frieden wie im Kriege seinen Goldvorrat, die Aufrechterhaltung seiner Goldwährung und den Genuß eines niedrigen, gleichmäßigen Diskonts sichern.

Daher ist die von mir vorgeschlagene Reform zu bezeichnen als die Sicherungspolitik der Goldwährung oder kürzer als die Goldsicherungspolitik.

Das Ergebnis dieser Goldsicherungspolitik ist die „gesicherte Goldwährung“.

Wenn man die Goldwährung, wie sie bis zum 1. Oktober 1907 in Deutschland bestand, als „hinkende“ bezeichnet, so mag man die seit Abschaffung der Taler gereinigte Goldwährung als „davonlaufende“ ansprechen, da das Abfließen oder Davonlaufen der Goldstücke ihre Eigentümlichkeit ist.

Die „gesicherte Goldwährung“, die in Frankreich aus der Doppelwährung hervorgegangen ist und nach meinem Vorschlage sich in Deutschland aus der reinen Goldwährung entwickeln soll, ist mit der Doppelwährung nicht zu verwechseln. An dem Begriff der Doppelwährung fehlt vor allem die freie Privatprägung. Weil die Ausprägung der Taler nicht dem Privatmann freigegeben war, hatten wir vor dem 1. Oktober 1907 keine Doppelwährung. Der Zustand der „gesicherten Goldwährung“ ist nicht schwer zu begreifen, denn es ist der Zustand, in dem wir in Deutschland von 1873 bis 1907 gelebt haben. Während wir aber im Jahre 1901 nur 128 Millionen Fünfmarkstücke und 330 Millionen Mark Taler umlaufen

*) Leipzig, Verlag von Duncker & Humblot, 1904, S. 120.

Digitized by Google

hatten, werden künftig je 800 Millionen Mark in Fünfmarkstücken sowie in Talern, zusammen also 1,6 Milliarde Mark Silbergeld mit unbeschränkter Zahlkraft, ausgeprägt werden. Es ist einerlei, ob die Taler mit dem Silbergehalt eines Talers oder nur mit dem Silbergehalt von drei Einmarkstücken ausgeprägt werden.

Im Jahre 1871 hatte der Taler einen Silbergehalt im Werte von 3 Mark, heut infolge der Silberentwertung nur noch von 1,15 Mark*). Die Entwertung, welche unsere Taler und Fünfmarkstücke durch Sinken der Silberpreise erlitten haben, machen sie für die Aufgabe als gesetzliche Zahlungsmittel mit unbeschränkter Zahlkraft zum Schutze der Goldwährung nur um so geeigneter. Wer in Zukunft die Reichsbank durch Präsentierung von Noten zahlungsunfähig machen will, muß zunächst vielleicht eine Milliarde Mark minderwertige Fünfmarkstücke und Taler aufnehmen, bis er das erste Goldstück der Reichsbank entzieht.

Die von mir in diesem Buche vorgeschlagene Goldsicherungspolitik ist geeignet, die schwerste Schädigung der deutschen Volkswirtschaft zu verhüten.

Wir haben oben schon gezeigt, daß ein kluger Staatsmann in Zukunft einen Krieg in der Weise vorbereiten wird, daß er auf dem Geldmarkt des feindlichen Staates eine möglichst große Anleihe in Gold direkt oder indirekt aufnimmt. Nehmen wir an, es gelänge Rußland im Einverständnis mit Frankreich vor dem gemeinsamen Kriege gegen Deutschland auf dem deutschen Markte eine Milliarde Mark in Gold durch eine Anleihe aufzunehmen. So schön dieser Erfolg wäre, so würde es trotzdem verkehrt sein, sich damit zu begnügen. Vielmehr muß man unmittelbar vor dem Ausbruch des Krieges die Leistungsfähigkeit der feindlichen Zentralnotenbank mit finanztechnischen Mitteln zu zerstören suchen.

Bei der Lage der Deutschen Reichsbank, in der sie sich Ende 1907 befand, würde es für eine feindliche Macht ein leichtes sein, die Zahlungseinstellung und den Konkurs der Reichsbank herbeizuführen. Die Reichsbank hatte Ende 1907 bei einem Gold-

*) Karl Helfferich, Das Geld, S. 158 und 172.

Digitized by Google

vorrat von rund einer halben Milliarde Mark nicht weniger als 1885 Millionen Mark Noten ausgegeben. Würde sich Frankreich oder Rußland aus dieser Noteuzirkulation den Betrag von 600 Millionen Mark verschaffen und durch Banken oder Agenten der Reichsbank zur Einlösung vorlegen lassen, so könnten sie sofort den Goldschatz an sich bringen und schließlich nach eingetretener Zahlungseinstellung beim zuständigen Amtsgericht die Eröffnung des Konkursverfahrens über die Reichsbank beantragen. Auch glaube man nicht, daß die Agenten des fremden Staates sich mühsam 500 bis 600 Millionen Mark in Noten verschaffen müssen.

Man kann die Zurückziehung von größeren Guthaben bei der Reichsbank und Rückzahlung in Gold veranlassen. Auch genügt die Präsentierung von 200 Millionen Mark in Noten, um die Drittelbedeckung zu verletzen. Sobald aber ostentativ bekannt gemacht wird, daß die Reichsbank die gesetzlich vorgeschriebene Dritteldeckung nicht innehalten kann, steht der Run vor der Tür. Und der Run wird um so schneller kommen, weil die Banknoten dank der Weitsichtigkeit des Gesetzgebers keine gesetzlichen Zahlungsmittel sind. Während des Runs bekommen die Agenten die Noten wahrscheinlich schon unter dem Nominalpreise, selbst wenn die Einlösung noch andauert. In Unkosten brauchen sich die Deutschland feindlichen Staaten also gar nicht zu stürzen. Nachdem durch die Eröffnung des Konkurses über die Reichsbank die deutsche Volkswirtschaft und der Staatskredit des Reichs und der Einzelstaaten auf das Schwerste geschädigt ist, werden die feindlichen Staaten das Deutsche Reich mit Krieg überziehen.

Könnte Deutschland nicht ähnlich auch gegenüber Frankreich verfahren? Nein! Auf dem französischen Markte ist eine deutsche Anleihe nicht unterzubringen. Die Noten der Bank von Frankreich sind gesetzliche Zahlungsmittel und sind wegen der Kleinheit der Beträge von 80 bis 40 Mark nicht so leicht aus dem Verkehr zu ziehen. Eine Dritteldeckung ist nicht vorgeschrieben. Die Bank von Frankreich kann 1,2 Milliarden Franks in silbernen Fünffrankstücken zahlen, die in Wirklichkeit nur etwa den dritten Teil wert sind. Ein Run kann nicht ins Werk gesetzt werden, da Niemand sich zu seinem Schaden mit Silber belasten wird. Ist der Silbervorrat

Digitized by Google

abgenommen, so kommen die 2,7 Milliarden Franks Gold zur Ausgabe. Die Noten sind meist zu 80 bis 100 % bar gedeckt. Wer kann die 4 Milliarden Franks Noten beschaffen, die zur Sprengung der Bank von Frankreich erforderlich sind?

Auf Grund dieser vortrefflichen Eigenschaften hat die Bank von Frankreich im Jahre 1870 dem französischen Staate so bewundernswerte Dienste geleistet. Wenn die Deutsche Reichsbank sich nicht auf Grund der vorgeschlagenen Goldsicherungspolitik vollkommen erneuert, wird sie zu ähnlichen Leistungen im Kriege nicht befähigt sein.

Digitized by Google

Concordia Deutsche Verlags-Anstalt, Hermann Ebbock, Berlin W. 30.

Baldwin, Das Teufelchen von nebenan. Eine humoristische Erzählung in 18 Kapiteln. Geh. M. 2,—. Geb. M. 3,—.

Calderon de la Barca, Der Arzt seiner Ehre. Drama in vier Aufzügen. Deutsch von Rudolf Presber. Geh. M. 2,50. Geb. M. 3,50.

Die Stimme der Großen. Herausgegeben von Dr. Otto Krack.
Bd. 1. Friedrich der Große. Kart. M. 1,60.
„ 2. Königin Luise. „ „ 1,60.
„ 3. Napoleon. „ „ 1,60.

Gurlitt, Prof. Dr. Ludwig, Erziehung zur Mannhaftigkeit. 6. Aufl. Geh. M. 2,80. Geb. M. 3,60.

— Der Verkehr mit meinen Kindern. Illustriert. Geh. M. 3,—. Geb. M. 4,—.

Hanstein, Adalbert von, Achmed der Heiland. Eine epische Dichtung. Min.-Form. Geh. M. 1,50. Geb. M. 2,—.

— Der Vikar. Novelle in Versen. 3. Aufl. Geb. M. 1,20.

Jong van Beek en Donk, C. de, Frauen, die den Ruf vernommen. Roman. Deutsch von E. Otten. 4. Aufl. Geh. M. 3,—. Geb. M. 4,—.

— Es kommt der Tag. 4. Aufl. Roman. Geh. M. 4,—. Geb. M. 5,—.

Kienzl, Hermann, Die Bühne ein Echo der Zeit, 1905—1907 Geh. M. 6,50. Geb. M. 7.80.

Kleine Concordia-Bibliothek:
Bd. 1. R. Presber, Der Knick im Ohr.
„ 2. Tr. Tamm, Im Föhn.
„ 3. K. Rosner, Die Mumienhand.
„ 4. Otto Ernst, Einsam unter Menschen.
„ 5. Herm. Heyermans, Schande.
„ 6. M. Schnitzer, Scheidewand.
Jeder Band geh. M. 1,—. Geb. M. 1,80.

Marine-Jahrbuch für Deutschlands Jugend. Herausg. von Friedrich Meister. Geb. M. 3,—.

Moszkowski, Alex., Riviera-Expreß. Humoresken. 3. Aufl Geh. M. 2,—. Geb. M. 3,—.

Digitized by Google

G.E.STECHERT
& Co.
NEW YORK

Digitized by Google

UNIVERSITY OF ILLINOIS-URBANA
3 0112 059726999
Digitized by Google